

A scenic landscape at sunrise or sunset. The sky is a mix of blue and orange, with wispy clouds. A bird is in flight in the center-right. The foreground shows a misty valley with mountains in the distance. The TAG logo is in the top left.

**TAG**  
INVESTIMENTOS

---

*LIBERDADE PARA SEGUIR  
O MELHOR CAMINHO*

# A TAG é um dos 5 maiores Gestores de Patrimônio independentes do país.

- ✓ A TAG, em seu papel de **Alocador**, foi uma das primeiras gestoras a oferecer o serviço de **INVESTMENT SOLUTIONS**.
- ✓ Nossa equipe faz a **Gestão Estratégica da macroalocação (*asset allocation*)** dos planos de benefícios nas mais diversas estratégias de investimentos.
- ✓ Através da gestão **Dinâmica e Customizada de Fundos de Fundos** entregamos um serviço que busca maximizar o retorno, com um olhar atento ao risco dos portfólios
- ✓ Temos um **posicionamento claro em relação aos fundos e classes de ativos**, e auxiliamos as entidades a tornarem as decisões de aumento ou redução de risco, **sem perder o foco nas particularidades de cada cliente, na governança** e no passivo dos planos



**18 anos**

de história  
e experiência

**+ de 11 bilhões**

bilhões de patrimônio  
sob gestão

**+ de 8 anos**

experiência com Fundos de  
Pensão

**60% do PL**

em clientes  
institucionais

**+ de 65**

profissionais  
com alta expertise nas suas  
áreas

**+ de 16**

membros focados na gestão e  
macro alocação

**+ de 30 calls**

mensais com gestores  
selecionados do mercado

**+ de 5.000**

fundos analisados  
e acompanhados

# Nossos diferenciais

1

## INDEPENDÊNCIA E TRANSPARÊNCIA

- Empresa 100% focada e dedicada à gestão de fundos de fundos
- Não fazemos gestão de fundos de ativos finais, nem distribuimos produtos de terceiros

2

## AUSÊNCIA DE CONFLITO DE INTERESSES

- Remuneração feita exclusivamente por meio da taxa de gestão de fundos de fundos, nos torna 100% isentos na tomada de decisão
- Papel de cliente (e não concorrente) com os gestores permite acesso a todas as carteiras e informações relevantes de forma tempestiva

3

## CUSTOMIZAÇÃO COM EXCELÊNCIA PROFISSIONAL

- Equipe sênior, robusta e muito experiente em gestão de portfólios de clientes institucionais
- Única empresa com ampla experiência e DNA de alocador
- Soluções personalizadas com expertise em mandatos exclusivos e customizáveis

4

## GOVERNANÇA SEM PERDER AUTONOMIA

- Embasamento de todas as posições, fornecendo estudos e análises que auxiliam a governança da fundação
- Processo de Investimento que profissionaliza a análise, mas sem perder a autonomia e papel estratégico da fundação!

*A TAG é o melhor parceiro da sua área de Investimentos*

A decorative graphic element consisting of a vertical orange rectangle and a thin orange line extending from its top-left corner towards the left edge of the slide.

# Políticas de Investimentos e a macroalocação

# O QUE É O ASSET ALLOCATION?

*A alocação de ativos determina o mix de classes de ativos mantidos em uma carteira, enquanto a seleção de títulos é o processo de identificação de títulos individuais*

PONTO CHAVE: Gestão de Ativos vs Gestão de Patrimônio

- Classe de ativos refere-se a um conjunto de ativos que possuem a mesma características, ou comportamento.. Exemplo Renda Variável (Ações, opções, etc.), Renda Fixa (título públicos, privados, etc.)
- A gestão de ativos ocorre após a definição da macro alocação.. E consiste na escolha dos melhores ativos (títulos, ações, ETFs, etc.) daquela “caixinha”. Exemplo Petro ou Vale? Um CDB Do Itaú ou do Bradesco, etc... Ou seja, são os instrumentos utilizados para compor esse portfólio
- A hipótese do Mercado Eficiente mostra que a Alocação de Classes de Ativos é mais importante do que a seleção de títulos quando se trata de criar uma estratégia de investimento bem-sucedida.
- A alocação de ativos visa construir um portfólio que minimize o risco do portfólio e maximize os retornos

Uma vez definida a (macro) alocação o maior desafio está em como conduzir isso ao longo do tempo (rebalance!!)

## De onde vem os retornos?

Do Asset Allocation, Claro! Mas... Nenhum desses estudos desclassifica a gestão ativa como uma fonte relevante de retorno

93,6%

Vem do Asset Allocation, no 1º estudo publicado sobre isso no Financial Analyst Journal em 1986

91,5%

A atualização do estudo feito em 1991 indica uma percentagem um pouco menor, mas ainda muito relevante

90%

20 anos depois, um estudo de Roger Ibbotson explica que 90% da variabilidade do retorno vem do AA, sendo que 60% pelo simples fato de estar investido em algo

88%

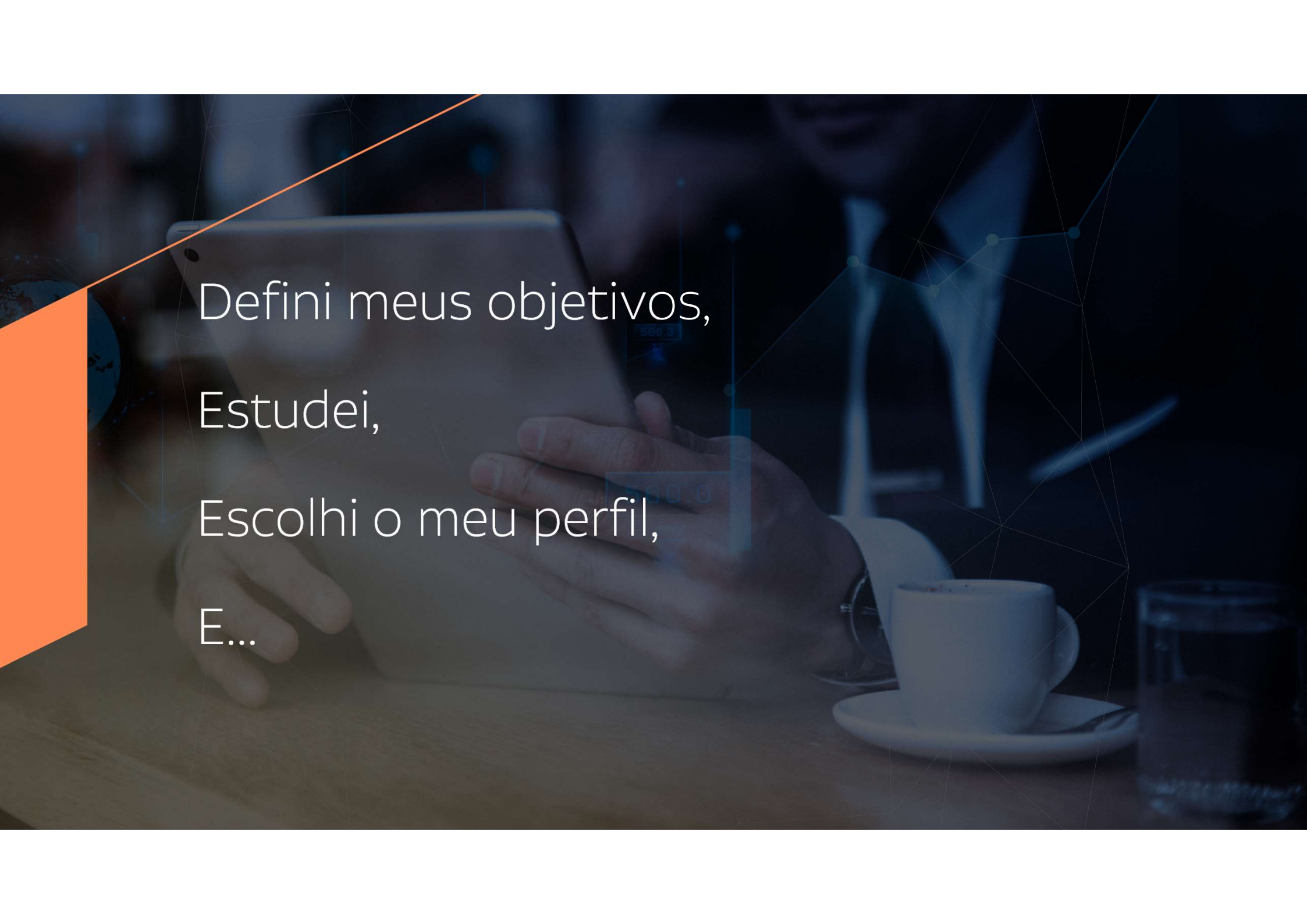
Em um estudo mais prático da Vanguard, conclui-se que a diversificação dos retornos podem explicar a maior parte do retorno e sua evolução ao longo do tempo

O foco está muito mais na disciplina dos processos de investimentos e rebalanceamento do que no Mix em si!

## *As etapas da jornada da Macro alocação individual*



O processo de construção do *Asset Allocation* é uma longa jornada que deve ser revisitada periodicamente.

A person in a suit is using a tablet computer in a meeting setting. The background is dark with a blue overlay and a network diagram. In the foreground, there is a white coffee cup on a saucer and a glass of water on a wooden table. An orange triangle is on the left side of the image.

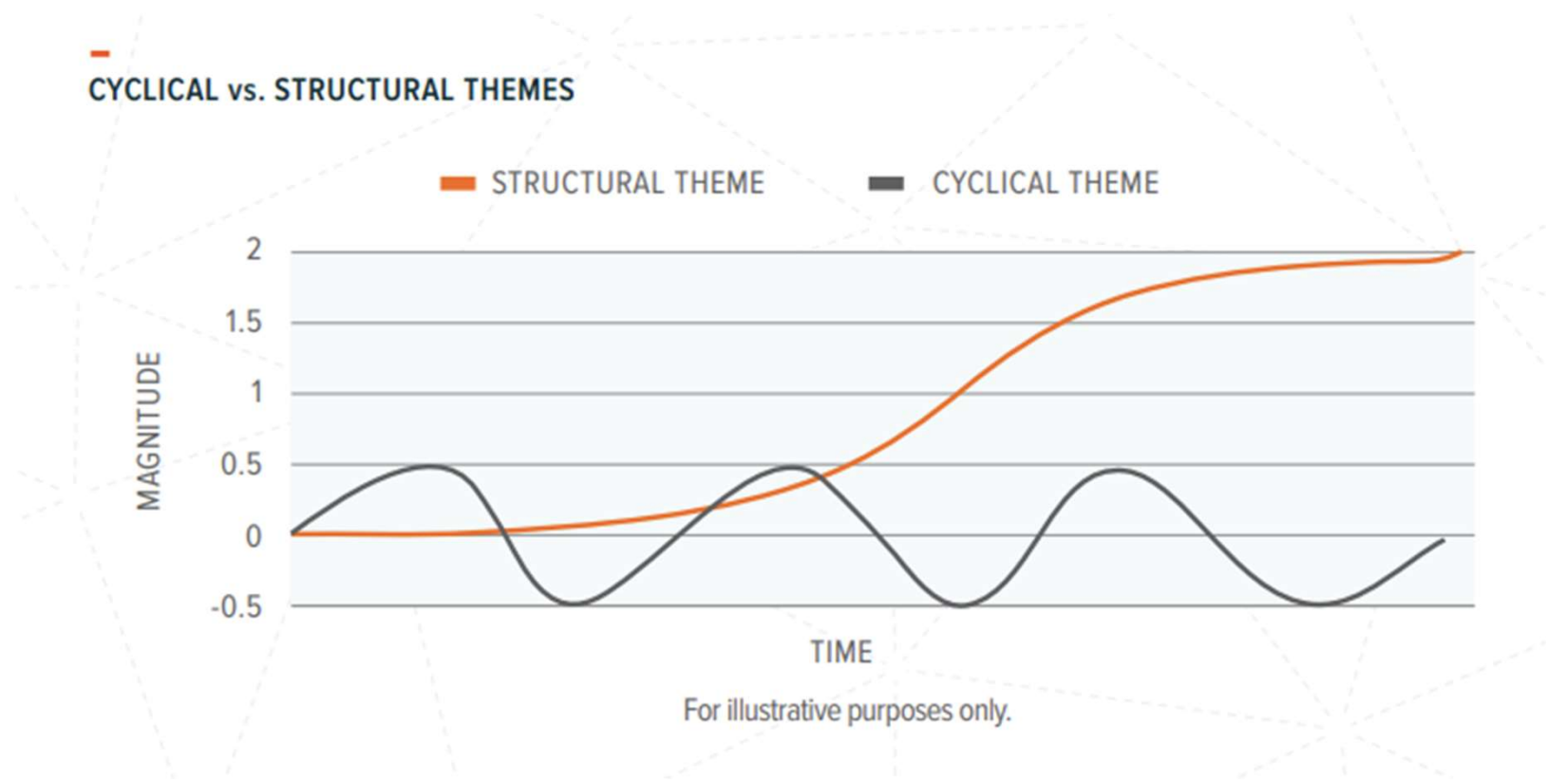
Defini meus objetivos,  
Estudei,  
Escolhi o meu perfil,  
E...





# Separando o “Joio do Trigo”

Conjuntural vs Estrutural



# Separando o “Joio do Trigo”

É importante segregarmos quais dos eventos que estamos lidando são estruturais e quais são temporários, dependentes de uma questão pontual (conjuntural)



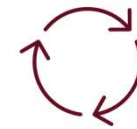
## Conjuntural

---

Acontecem de forma geral em períodos relativamente curtos de tempo.

Esses ciclos tendem a ajustar com a reversão a média

Em períodos longos de tempo eles convergiram para uma tendência de Longo Prazo



## Estrutural

---

Acontecem de forma definitiva e mudam ou complementam uma premissa pré-existente

Essas mudanças são geralmente de Longo Prazo e geralmente estão ligadas a questões temáticas estruturais

A decorative graphic element on the left side of the slide, consisting of a thin orange line extending from the left edge towards a vertical orange bar, which is slightly tilted to the right.

Cenário

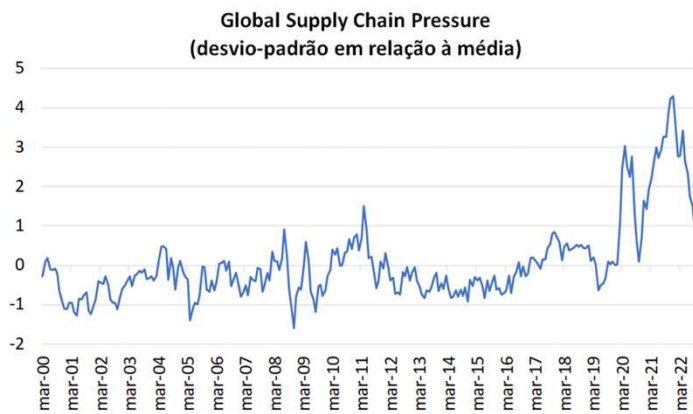
Mudança estrutural  
ou temporária?

# Mundo: Distorções no novo normal

Tanto a guerra quanto a pandemia ainda trazem fortes distorções para os preços dos ativos, impactando não só a inflação, como a cadeia produtiva e de transações comerciais entre os países e regiões.

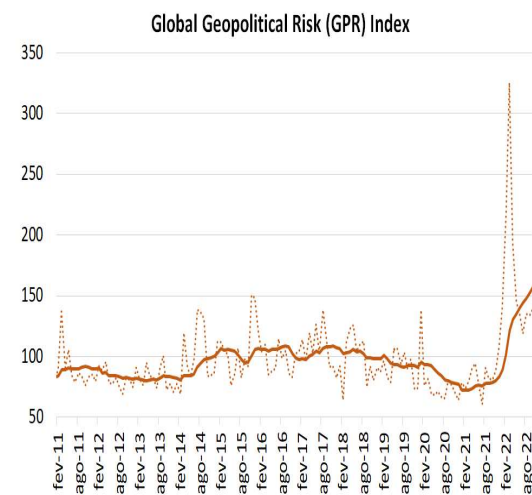
## MELHORA NO PILAR PÓS PANDEMICO

Global Supply Chain Pressure  
(desvio-padrão em relação à média)

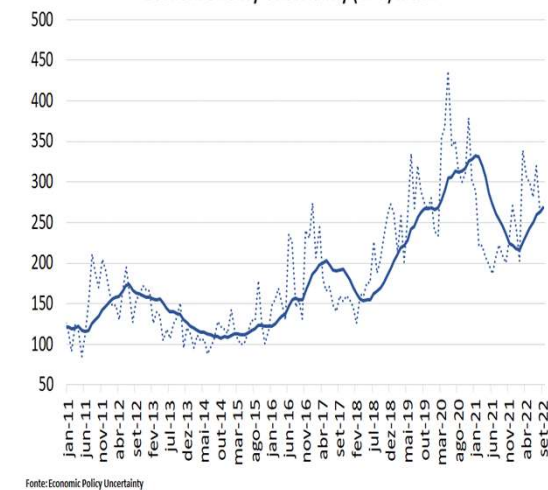


## RISCO GEOPOLÍTICO AINDA ELEVADO

Global Geopolitical Risk (GPR) Index



Economic Policy Uncertainty (EPU) Index



# Mundo: Distorções no novo normal

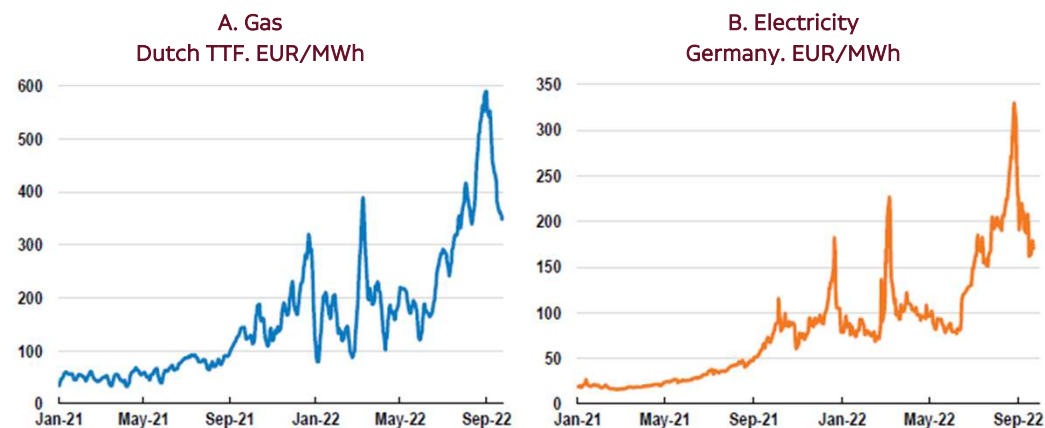
- *Distorções da Guerra e impacto nos preços*
- *Baixa adesão às sanções propostas pelo EUA levaram a um ajuste nos preços dos insumos alimentícios*
- *A dependência da Europa, e os constantes conflitos em relação a oferta de gás Russo torna o choque na cadeia de energia a serem mais persistentes*

PREÇOS DOS INSUMOS AINDA ELEVADOS, MAS COM COMPORTAMENTO ERRÁTICO



Fonte: BRGC/Bloomberg/Refinitiv/

CHOQUE NA MATRIZ ENÉRGICA MAIS PERSISTENTE



Note: TTF Neutral Gas Price for Europe in Panel A. Rolling 7-day average of daily day-ahead wholesale electricity price in Panel B. Source: Refinitiv; ENTSO-E; IEA Real-Time Electricity Tracker; and OECD calculations.

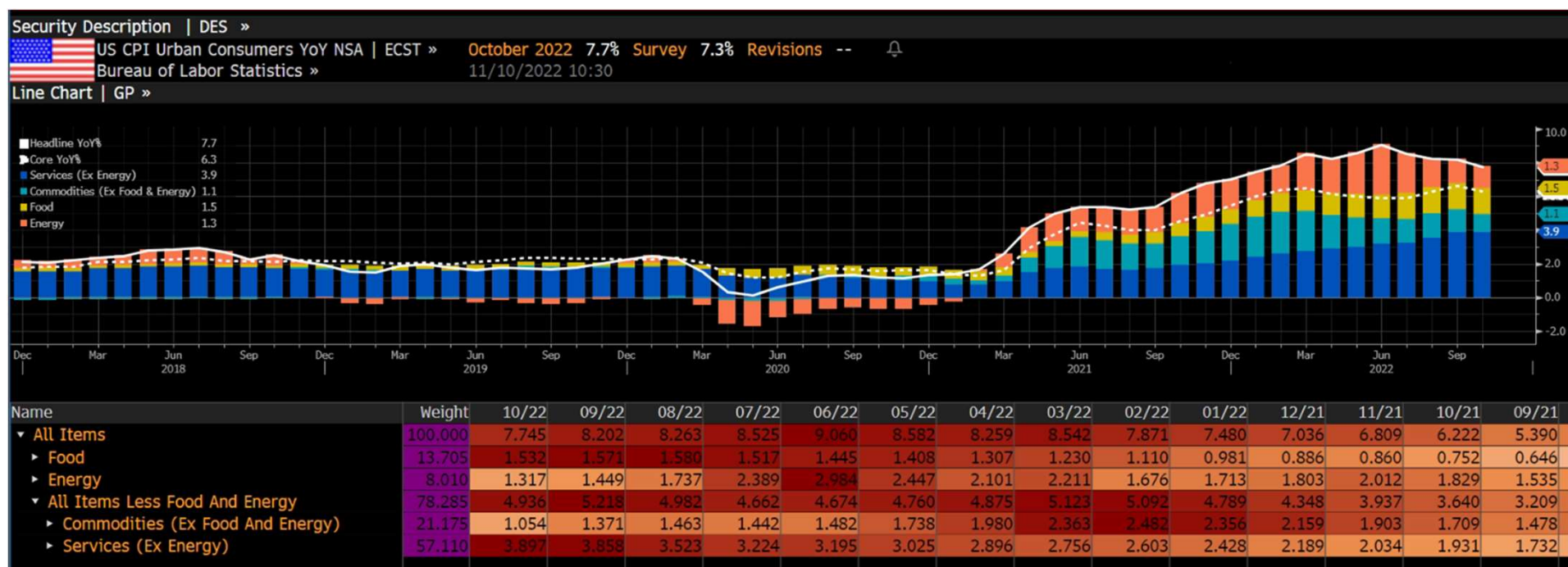
# Inflação

- Com uma nova pressão nos preços de petróleo, e dados do mercado de trabalho muito apertados (tanto nos EUA quanto na Europa) não vemos sinais de arrefecimento para a inflação no curto prazo
- **ALIVIO NO PREÇO DE ENERGIA NÃO DEVE SER DURADOURO**

CPI global (%)	jan-21	fev-21	mar-21	abr-21	mai-21	jun-21	jul-21	ago-21	set-21	out-21	nov-21	dez-21	jan-22	fev-22	mar-22	abr-22	mai-22	jun-22	jul-22	ago-22	set-22	out-22
Canadá	1.40	0.80	0.90	1.80	2.40	2.20	2.80	3.00	3.30	3.20	3.10	3.40	3.50	3.90	4.60	4.60	5.20	5.30	5.50	5.30	5.40	5.30
México	3.84	3.87	4.12	4.13	4.37	4.58	4.66	4.78	4.92	5.19	5.67	5.94	6.21	6.59	6.78	7.22	11.41	7.49	7.65	8.05	8.28	8.42
EUA (CPI Core)	1.40	1.30	1.60	3.00	3.80	4.50	4.30	4.00	4.00	4.60	4.90	5.50	6.00	6.40	6.50	6.20	6.00	5.90	5.90	6.30	6.60	6.30
China	-0.30	-0.20	0.40	0.90	1.30	1.10	1.00	0.80	0.70	1.50	2.30	1.50	0.90	0.90	1.50	2.10	2.10	2.50	2.70	2.50	2.80	2.10
Índia	4.06	5.03	5.52	4.23	6.30	6.26	5.59	5.30	4.35	4.48	4.91	5.59	6.01	6.07	6.95	7.79	7.04	7.01	6.71	7.00	7.41	6.77
Japão	-0.70	-0.50	-0.40	-1.10	-0.80	-0.50	-0.30	-0.40	0.20	0.10	0.60	0.80	0.50	0.90	1.20	2.50	2.50	2.40	2.60	3.00	3.00	3.70
Singapura	0.20	0.70	1.30	2.10	2.40	2.40	2.50	2.40	2.50	3.20	3.80	4.00	4.20	4.30	5.40	5.40	5.60	6.70	7.00	7.50	7.70	6.70
Coreia do Sul	0.90	0.80	1.00	1.40	1.50	1.50	1.70	1.80	1.90	2.80	2.40	2.70	3.00	3.20	3.30	3.60	4.10	4.40	4.50	4.40	4.50	4.80
Taiwan	0.07	1.63	1.04	1.37	1.58	1.36	1.29	1.33	1.74	1.43	1.51	1.84	2.42	1.65	2.47	2.53	2.60	2.77	2.73	2.73	2.79	2.96
Brasil (IPCA)	4.56	5.20	6.10	6.76	8.06	8.34	8.99	9.68	10.25	10.67	10.74	10.06	10.38	10.54	11.30	12.10	11.70	11.89	10.10	8.73	7.17	6.49
Brasil (IPCA ex-aliment)	2.32	3.03	4.34	5.39	6.90	7.19	7.82	8.52	9.48	10.21	10.91	10.37	10.68	10.60	10.85	11.40	10.90	11.01	8.70	7.47	6.06	5.35
Áustria	0.80	1.20	2.00	1.90	2.90	2.80	2.90	3.10	3.20	3.70	4.20	4.20	2.80	3.80	4.80	4.80	5.80	6.80	7.80	8.80	9.80	10.80
França	0.60	0.60	1.10	1.20	1.40	1.50	1.20	1.90	2.20	2.60	2.80	2.80	2.90	3.60	4.50	4.80	5.20	5.80	6.10	5.90	5.60	6.20
Alemanha	1.00	1.30	1.70	2.00	2.50	2.30	3.80	3.90	4.10	4.50	5.20	5.30	4.90	5.10	7.30	7.40	7.90	7.60	7.50	7.90	10.00	10.40
Holanda	1.60	1.80	1.90	1.90	2.10	2.00	1.40	2.40	2.70	3.40	5.20	5.70	6.40	6.20	9.70	9.60	8.80	8.60	10.30	12.00	14.50	14.30
Reino Unido	0.70	0.40	0.70	1.50	2.10	2.50	2.00	3.20	3.10	4.20	5.10	5.40	5.50	6.20	7.00	9.00	9.10	9.40	10.10	9.90	10.10	11.10
Grécia	-1.96	-1.27	-1.64	-0.29	0.14	1.03	1.35	1.88	2.21	3.41	4.82	5.12	6.25	7.21	8.85	10.17	11.33	12.09	11.59	11.40	12.02	9.07
Irlanda	-0.20	-0.40	0.00	1.10	1.70	1.60	2.20	2.80	3.70	5.10	5.30	5.50	5.00	5.60	6.70	7.00	7.80	9.10	9.10	8.70	8.20	9.20
Itália	0.40	0.60	0.80	1.10	1.30	1.30	1.90	2.00	2.50	3.00	3.70	3.90	4.80	5.70	6.50	6.00	6.80	8.00	7.90	8.40	8.90	11.90
Espanha	0.50	0.00	1.30	2.20	2.70	2.70	2.90	3.30	4.00	5.40	5.50	6.50	6.10	7.60	9.80	8.30	8.70	10.20	10.80	10.50	8.90	7.30
Zona do euro	0.90	0.90	1.30	1.60	2.00	1.90	2.20	3.00	3.40	4.10	4.90	5.00	5.10	5.90	7.40	7.40	8.10	8.60	8.90	9.10	9.90	10.70
República Tcheca	3.00	2.40	2.50	2.60	2.70	2.80	2.60	3.10	4.30	4.80	5.70	6.60	9.90	11.10	12.70	14.20	16.00	17.20	17.50	17.20	18.00	15.10
Polónia	3.90	3.70	3.90	3.90	4.00	3.50	3.70	3.90	4.20	4.50	4.70	5.30	9.20	8.50	11.00	12.40	13.90	15.50	15.60	16.10	17.20	17.90
Rússia	4.55	5.04	5.38	5.47	6.04	6.55	6.78	7.07	7.61	8.03	8.71	8.89	9.24	9.74	18.69	20.37	19.87	19.18	18.40	17.71	17.11	16.16
Turquia	15.50	16.21	16.88	17.77	16.99	17.47	17.22	16.76	16.98	16.82	17.62	31.88	39.45	44.05	48.39	52.37	56.04	57.26	61.69	66.08	68.09	70.45
Chile	3.10	2.80	2.90	3.30	3.60	3.80	4.50	4.80	5.30	6.00	6.70	7.20	7.70	7.80	7.80	10.50	11.50	12.50	13.10	14.10	13.70	12.80
Peru	2.68	2.40	2.60	2.38	2.45	3.25	3.81	4.95	5.23	5.83	5.66	6.43	5.68	6.15	6.15	7.96	8.09	8.81	8.74	8.40	8.53	8.28
Uruguai	8.89	9.12	8.34	6.76	6.64	7.33	7.30	7.59	7.41	7.89	7.86	7.96	8.15	8.85	8.85	9.37	9.37	9.29	9.56	9.53	9.95	9.05
Colômbia	1.60	1.56	1.51	1.95	3.30	3.63	3.97	4.44	4.51	4.58	5.26	5.62	6.94	8.01	8.01	9.23	9.07	9.67	10.21	10.84	11.44	12.22
Argentina	38.50	40.70	42.60	46.30	48.80	50.20	51.80	51.40	52.70	52.10	51.20	50.90	50.70	52.30	55.10	58.00	60.70	64.00	71.00	78.50	83.00	88.00

# Inflação

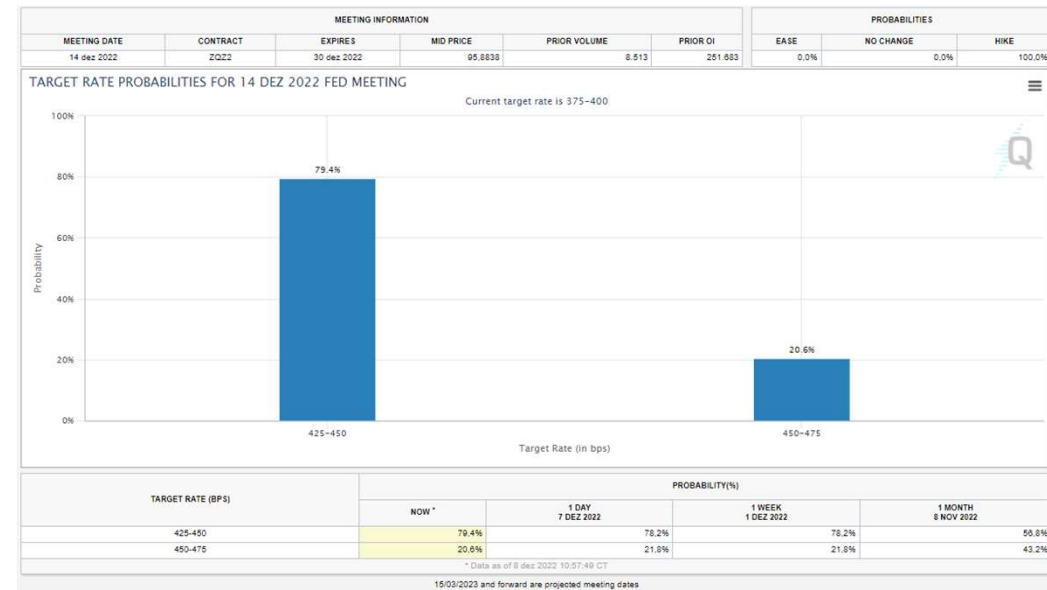
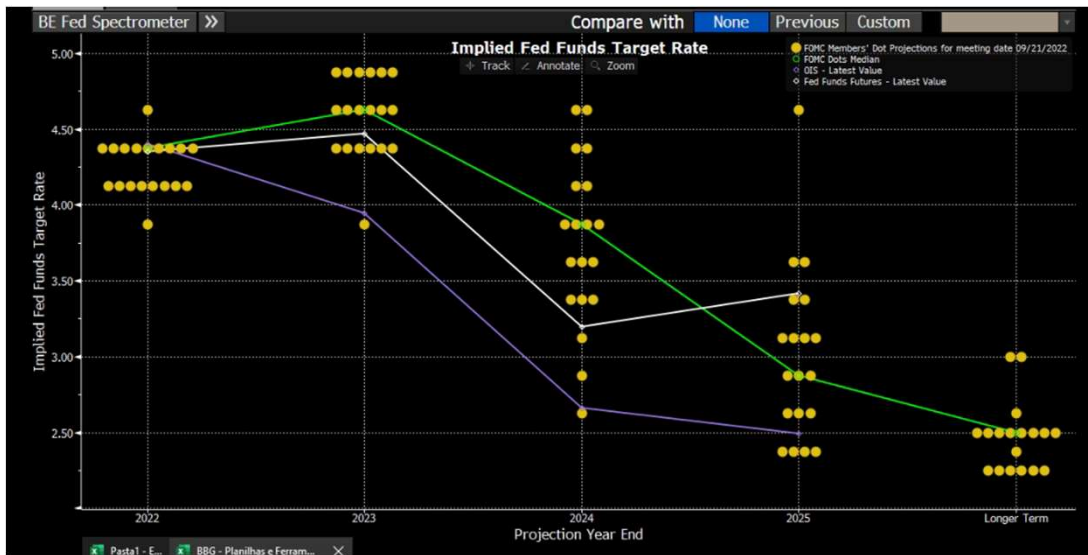
- Com uma nova pressão nos preços de petróleo, e dados do mercado de trabalho muito apertados (tanto nos EUA quanto na Europa) não vemos sinais de arrefecimento para a inflação no curto prazo
- ALIVIO NO PREÇO DE ENERGIA NÃO DEVE SER DURADOURO





# Juros EUA

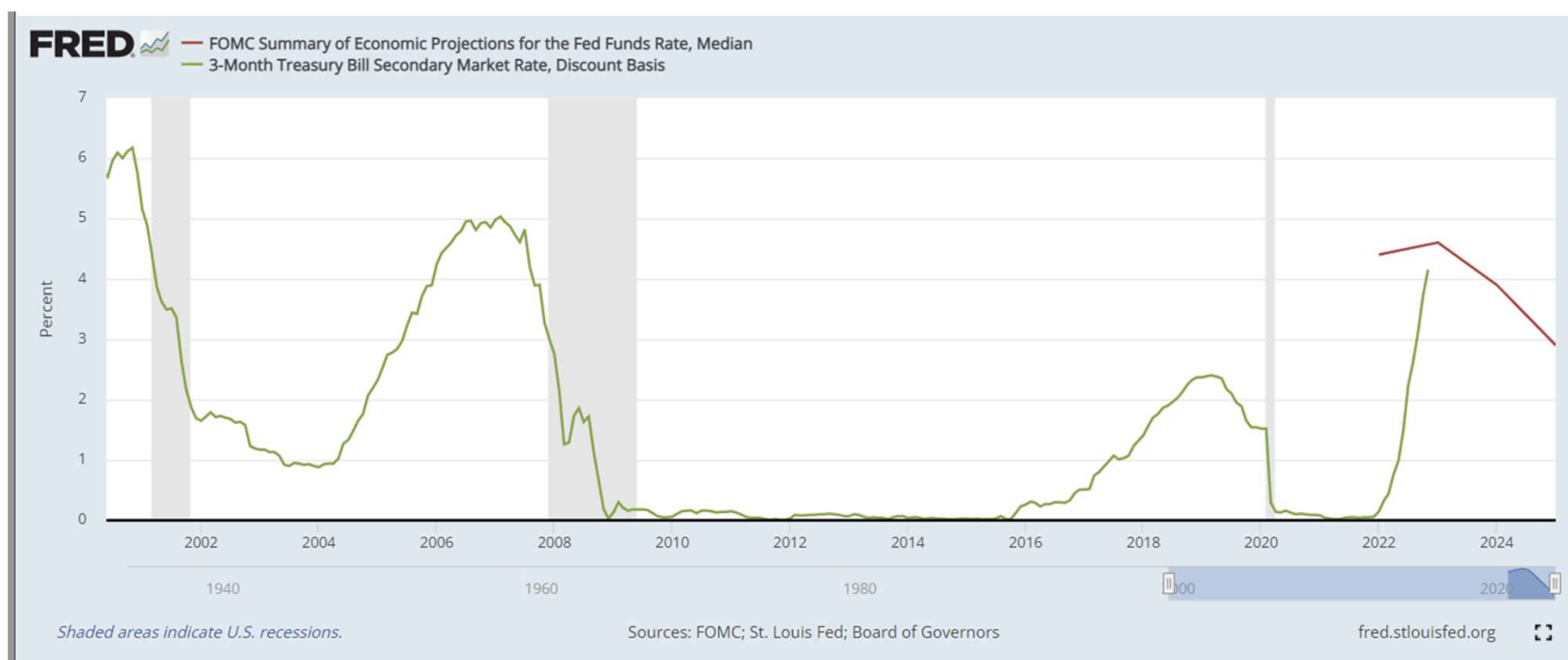
- Mudança significativa das expectativas depois da fala do presidente do Powell, deixando a entender que seguiria firme no combate da inflação elevaram as expectativas para o juros terminal do FED
- A expectativa é de mais uma alta de 0,75% na taxa de juros, e a depender da inflação mais uma da mesma magnitude ainda esse ano



Fonte: Bloomberg/CME Meeting

# Juros

- *Mudança significativa das expectativas depois da fala do presidente do Powell, deixando a entender que seguiria firme no combate da inflação elevaram as expectativas para o juros terminal do FED*
- *A expectativa é de mais uma alta de 0,75% na taxa de juros, e a depender da inflação mais uma da mesma magnitude ainda esse ano*

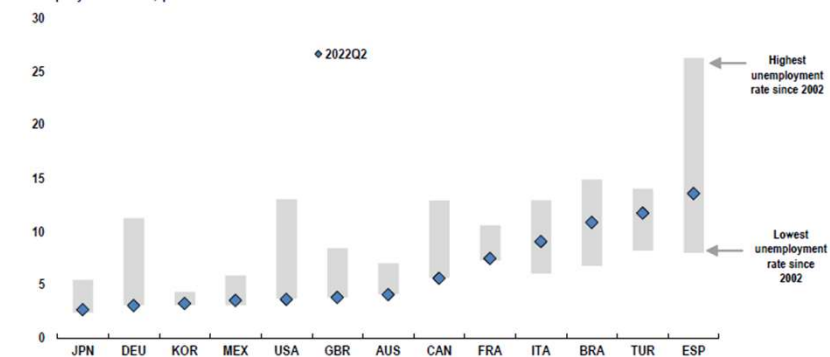


## Atividade: Desaceleração contratada

- Apesar do mercado de trabalho continuar apertado, dificultando o processo de desaceleração da economia, está cada vez mais claro que o caminho para o ajuste da Política Monetária e contas públicas é uma forte desaceleração da economia.
- Para isso, serão necessárias altas doses de aperto monetário, no mundo desenvolvido. A Europa, especialmente, corre um sério risco de estagflação.

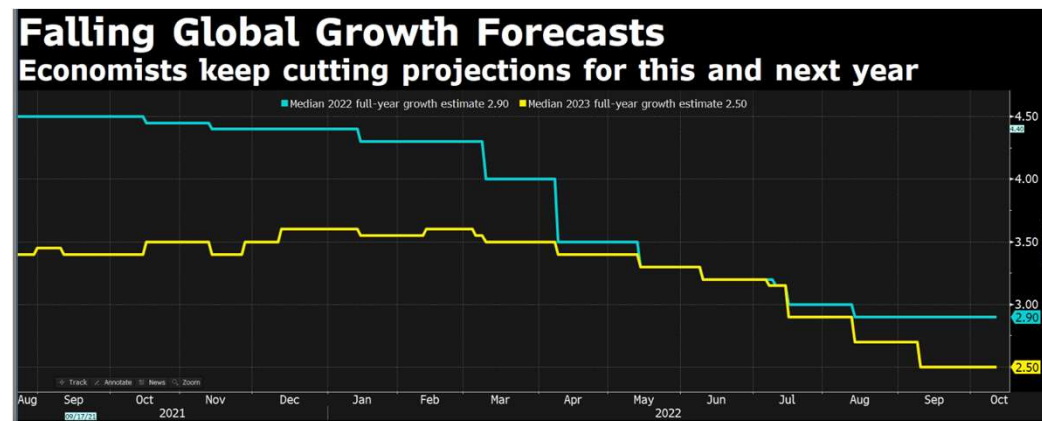
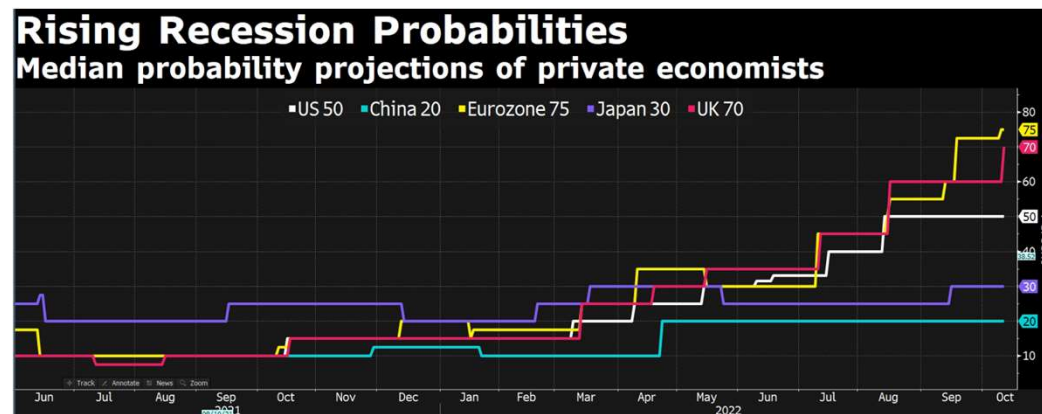
Figure 3. Labour markets remain tight in almost all OECD countries

Unemployment rate, per cent of labour force



Note: The shaded areas represent the highest and lowest unemployment rates since 2002.

Source: OECD Labour Market Statistics; and OECD calculations.





# Cenário

## Brasil e suas incertezas

## Juros

- Após um forte cenário de stress, os dados da curva longa cederam, enquanto a ponta curta já apontava para estabilização da taxa Selic no patamar atual.
- Em relação há um mês atrás o juro longo segue pressionado pela piora no fiscal, mas a reversão da inflação leva a um melhora significativa em relação a alguns meses atrás.

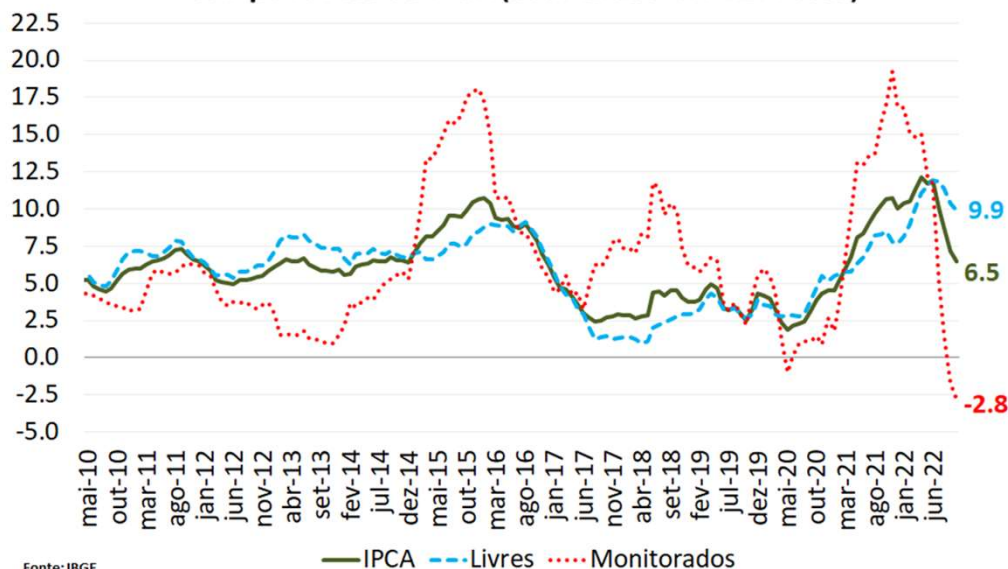
Pricing Date		10/13/22				BZDIOVRA		13.650	
Tkr	DI Mty	Last	Est	Last - Est	COPOM Eff	COPOM Est	COPOM + CDI		
					10/27/22	3.70	13.687		
1)	ODX22	11/01/22	13.652	13.659	-0.007		13.687		
2)	ODZ22	12/01/22	13.672	13.676	-0.004	12/08/22	2.74	13.714	
3)	ODF23	01/02/23	13.680	13.689	-0.009		13.714		
4)	ODG23	02/01/23	13.685	13.696	-0.011	02/02/23	-4.37	13.671	
5)	ODH23	03/01/23	13.675	13.692	-0.017	03/23/23	-20.52	13.465	
6)	ODJ23	04/03/23	13.685	13.675	0.010		13.465		
7)	ODK23	05/02/23	13.665	13.648	0.017	05/04/23	-36.55	13.100	
8)	ODM23	06/01/23	13.600	13.576	0.024	06/22/23	-46.26	12.637	
9)	ODN23	07/03/23	13.530	13.502	0.028		12.637		
10)	ODQ23	08/01/23	13.418	13.411	0.007	08/03/23	-47.91	12.158	
11)	ODU23	09/01/23	13.285	13.285		09/21/23	-44.82	11.710	
12)	ODV23	10/02/23	13.185	13.179	0.006		11.710		
					11/03/23	-39.85	11.311		
					12/04/23	-33.94	10.972		
13)	ODF24	01/02/24	12.805	12.809	-0.004	01/25/24	-27.13	10.701	
					03/07/24	-20.90	10.492		
14)	ODJ24	04/01/24	12.450	12.458	-0.008	04/25/24	-14.73	10.345	



# Inflação

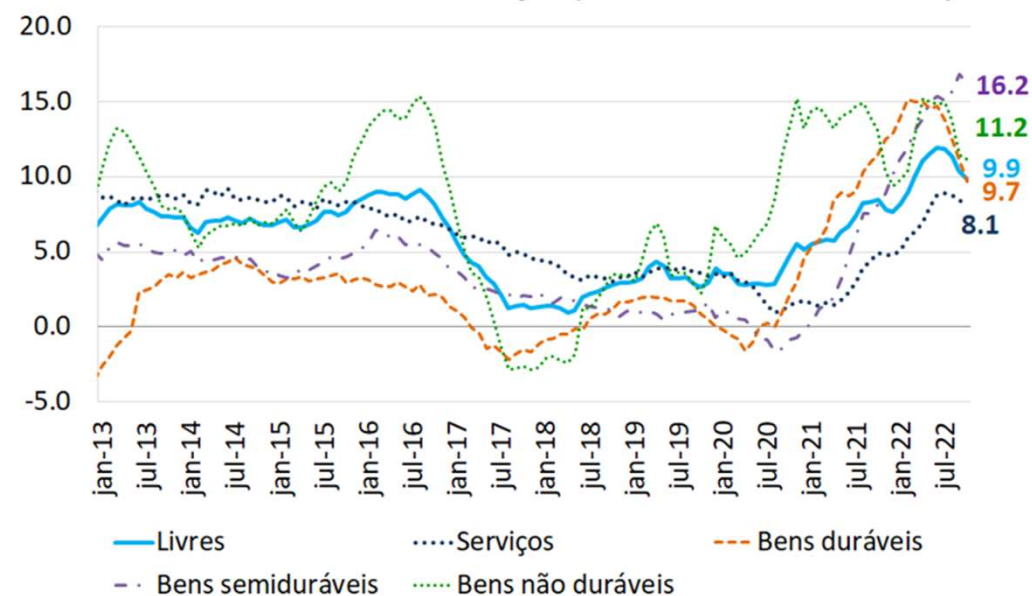
- Após um forte cenário de stress, os dados da curva longa cederam, enquanto a ponta curta já apontava para estabilização da taxa Selic no patamar atual.
- Em relação há um mês atrás o juro longo segue pressionado pela piora no fiscal, mas a reversão da inflação leva a um melhora significativa em relação a alguns meses atrás.

### Componentes do IPCA (acumulado em 12 meses)



Fonte: IBGE  
Elaboração: BRCCG

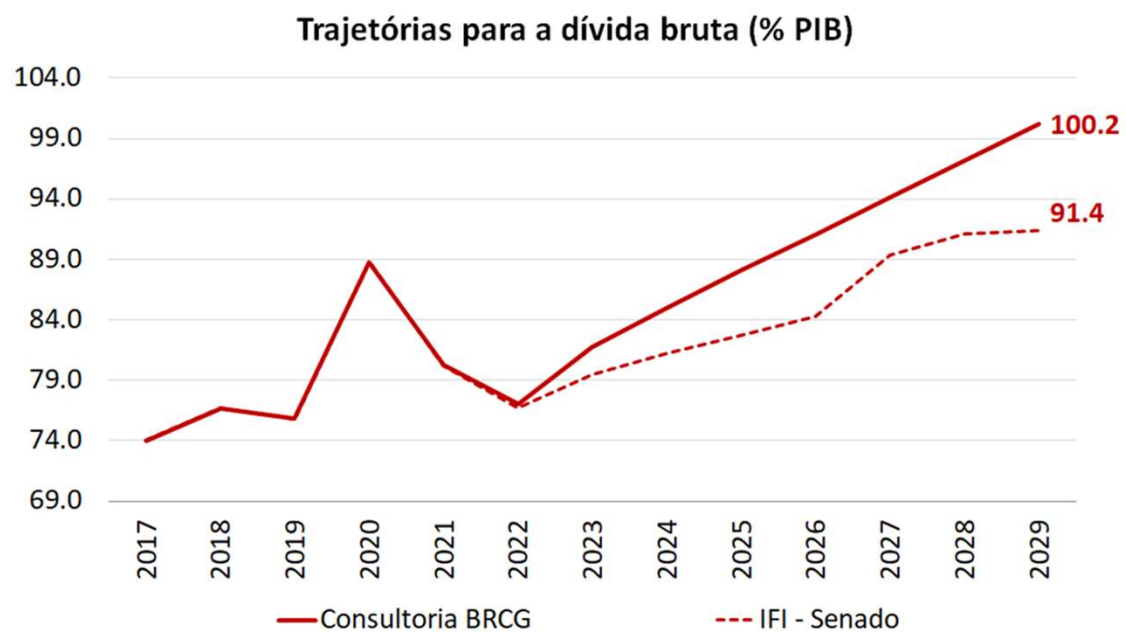
### IPCA Livres: Bens vs serviços (acumulado em 12 meses)



Fonte: IBGE, Banco Central do Brasil e BRCCG

## Fiscal

- Após um forte cenário de stress, os dados da curva longa cederam, enquanto a ponta curta já apontava para estabilização da taxa Selic no patamar atual.
- Em relação há um mês atras o juro longo segue pressionado pela piora no fiscal, mas a reversão da inflação leva a um melhora significativa em relação a alguns meses atrás.



Fonte: IFI e BRCG

## Perspectivas

- Há uma retomada cíclica puxada por construção civil e serviços (na oferta) e por consumo e investimento (na demanda)
- Mudanças nos preços administradas também levaram a revisão (para baixo) da inflação, ainda com bastante incerteza em relação a revisão!

### Projeções Macroeconômicas 2022 - 2023

	2021	BRCG		FOCUS*	
		2022	2023	2022	2023
Crescimento do PIB (%)	4,6	2,80	0,40	2,80	0,70
Inflação IPCA (%)	10,1	5,60	4,40	5,88	5,00
Taxa Selic: fim de período (%)	9,25	13,75	13,75	13,75	11,50
Câmbio: fim do período (R\$/US\$)	5,57	5,40	5,60	5,20	5,25
Resultado primário (% PIB, SPC)	0,7	1,4	-0,2	1,2	-0,8
Dívida bruta governo geral (% PIB)	80,3	77,0	81,2	77,2	80,1

\*Corte em 21/11/22



A decorative graphic element on the left side of the slide, consisting of a vertical orange rectangle and a thin orange line extending from its top-left corner towards the left edge of the frame.

# Alocação Estratégica Visão prospectiva

## Alocação Estratégica

Nossas recomendações de alocação e rebalanceamento das carteiras seguem um processo de investimentos que tem como base a visão TAG para as diversas classes de ativos.

---

### Introdução

Revisamos, no mínimo mensalmente, a nossa visão para cada classe de ativo, seguindo uma escala de rating em 5 nós, conforme descrito a seguir:

- Muito pessimista (-2), pessimista (-1), neutro (0), otimista (+1) e muito otimista (+2).
- A revisão de recomendações de alocação também é feita nas estratégias e mandatos indicados para o cenário corrente.
- Sempre que necessário, reavaliamos nossa recomendação em momentos específicos fora da periodicidade mensal.

---

### Recomendações de alocação por classe de ativos

- Avaliamos as carteiras em relação à sua posição neutra e às nossas recomendações por classe de ativos.
- Sempre que necessário realizamos movimentações para ajustar a carteira para seu ponto ótimo.

## Alocação Estratégica | Câmbio

- No ano o Brasil é a única moeda (azul escuro no gráfico abaixo) que apresenta valorização frente ao dólar e em relação aos seus pares.
- Mesmo com a alta recente do dólar frente as demais moedas Globais, o Brasil segue com valorização positiva no ano, e uma dinâmica de risco país (CDS) mais favorável dos que seus pares também.
- A dinâmica fiscal somada a redução do diferencial de juros são fatores que pressionam mais para a desvalorização da moeda, mas no curto prazo temos visto o movimento contrário.

REAL vs PARES – 2022 (ytd)



REAL vs PARES – 5 anos (5y)



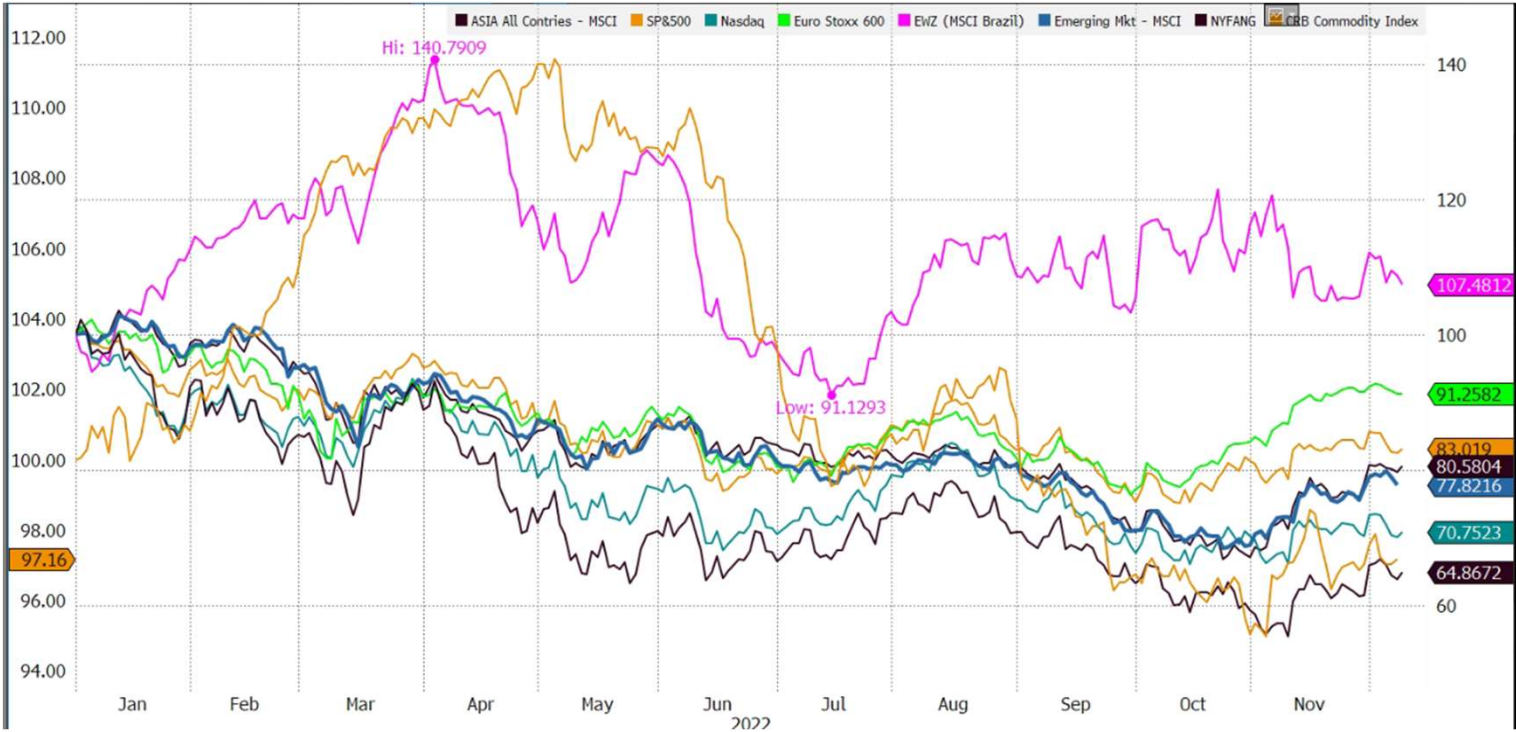
## Alocação Estratégica | Alocação Internacional

- Enxergamos uma piora das condições técnicas da bolsa global e riscos disseminados em todos os ativos de risco
- Por outro lado, a dinâmica atual é também arriscada para o Brasil, e a reversão recente demonstrou a importância da diversificação com uma parcela de exposição cambial
- Entendemos que em termos de valuations os ativos internacionais já se encontram em patamares interessantes mas com a dinâmica de aversão a risco a alta volatilidade não deve ser reduzida tão cedo, estamos aguardando para novas alocações
- Dessa forma, mesmo com os níveis de risco mais elevados, mantemos uma posição favorável para alocação no exterior, porém reforçamos nossa preferência por fundos com gestão ativa, baixa indexação e classes alternativas, especialmente hedge funds que conseguem se beneficiar de cenários de subida de juros e alta de commodities
- Hedge: Em relação ao câmbio seguimos neutros, sem enxergar uma redução da volatilidade no curto prazo.



# Alocação Estratégica | Renda Variável

- A movimento de aversão a risco dos países desenvolvidos levou a forte queda dos principais índices de países desenvolvidos, e especialmente das empresas de ações tecnologia (NYFANG) que testou uma recuperação com o resultado dos balanços (com bastante dispersão), mas que voltou a ceder com a piora do comportamento do mercado de juros e com as preocupações com uma eventual recessão futura.
- A bolsa brasileira segue com o melhor resultado relativo, em dólar, no ano, mesmo com a reversão recente do índice de commodities (CRB)



## Alocação Estratégica | Renda Variável: Local

- A queda do preço de commodities, leva a uma revisão da expectativa de lucros da bolsa brasileira, especialmente em relação ao IBOV em si, mas as perspectivas de mais crescimento contrabalanceiam melhorando as perspectivas para uma carteira mais ponderada.
- Seguimos vendo uma concentração de fluxo nos ativos ligados à índice, mas acreditamos com a passagem das eleições esse fluxo tende a se reverter favorecendo os gestores de gestão ativa.



## Alocação Estratégica | Renda Variável: Local

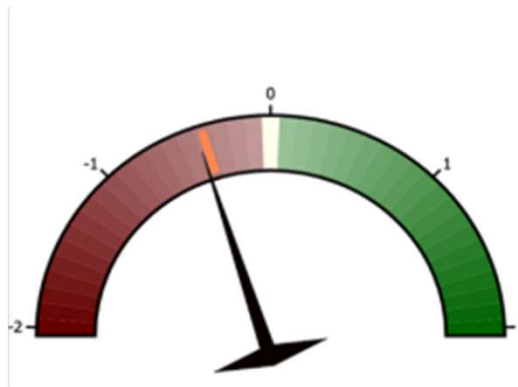
- Observando o valor do índice atual (114K na data desta análise) e comparando com a relação Preço/Lucro (P/E) de outros momentos históricos, observamos que caso a bolsa voltasse a média histórica, o valor justo seria de 180K.
- Não esperamos que esse patamar seja atingido no curto prazo, principalmente porque diante de um cenário mais adverso, ainda podem ocorrer revisões de lucros futuros. Mas ainda assim, temos bastante “espaço” para valorização dos ativos, com uma visão mais pessimista alinhada a um desvio padrão abaixo da média histórica, nos levando à 130K. O que nos leva a seguir no ponto neutro de alocação, dada a volatilidade do momento atual,



## Alocação Estratégica | Renda Variável

- Global: Apesar de acreditarmos ser extremamente importante a alocação em investimentos no exterior nesse momento, estamos “under” (abaixo do ponto neutro) para a bolsa global, seguimos preferindo os ativos descorrelacionados.
- Países Desenvolvidos: Preferimos uma carteira diversificada, de gestores ativos, e com exposição global, não concentrada em US.
- Países Emergentes: Reduzimos nossa alocação estrutural em China, mas mantemos uma pequena posição, dada a relevância do país para a economia Global. Um processo de seleção de fundos dinâmico e robusto é bastante relevante nesse momento.
- Brasil: Seguimos na dualidade entre valuations de uma bolsa extremamente barata e fluxo negativo para os ativos de risco local e internacionais. Observamos espaço para a reversão de resultados entre os fundos de gestão ativa e as estratégias indexadas preferindo manter nossa alocação nos gestores diversificados valor/total return.

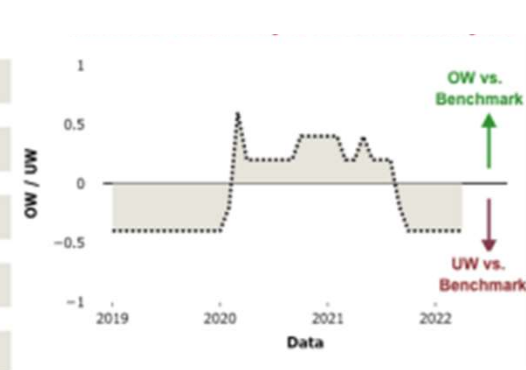
Alocação Estratégica em Ações



Inclinação em Ações



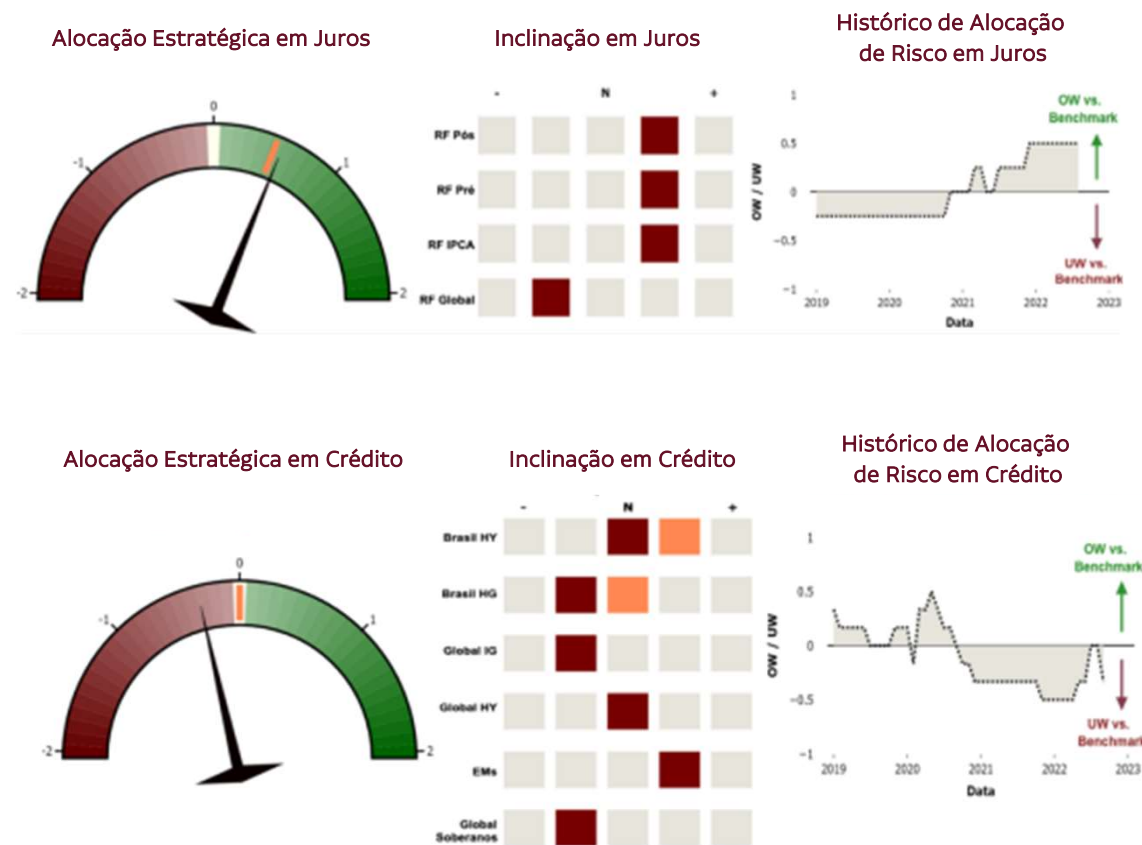
Histórico de Alocação de Risco em Ações





## Alocação Estratégica | Renda Fixa: Juros e Crédito

- **Bonds (Soberano e High Grade):** Reduzimos nossa visão para essa classe de ativos, apesar da alta volatilidade, entendemos que existem oportunidades no patamar atual de taxas, mas estamos aguardando para alocar quando o cenário se tornar mais claro.
- **High Yield Global:** Apesar da posição bastante reduzida na classe de renda fixa, mantemos posições ativas em alguns fundos, que operam em mercados globais e podem manter posições vendidas se aproveitando do cenário de stress.
- **Emerging markets:** Preferimos a busca por high yield local, em que os prêmios se encontram acima das médias históricas e temos boas oportunidades e spreads mais atraentes do que a média internacional.
- **Brasil Juros:** O carregamento dos títulos longos encontra-se ainda elevado, com a curva bastante inclinada e prêmios robustos, mesmo considerando a volatilidade de curto prazo enxergamos oportunidades na classe.
- **Brasil Crédito:** Preferimos as classes mais estruturadas e com prêmios maiores, dado que os spreads nos títulos de mais 1ª linha se encontram bastante espremidos.



## Alocação Estratégica | Alternativos

A classe de ativos alternativos segue sendo a nossa alocação preferida para esse período de alta volatilidade no mercado local e pressões internacionais esticados.



### Fundos imobiliários (+1)

- Entendemos que essa classe trás oportunidades importantes para o período, dado que a alta da inflação favorece ativos reais, a alta de juros atrai investimentos para a classe e essa parte da economia segue reagindo muito bem ao cenário da pandemia.
- Preferimos ativos de longo prazo, com menor peso da parcela de fundos de renda negociados em bolsa e ligados a projetos de desenvolvimento.

### Multimercados (neutro)

- Mudamos nossa posição em multimercados, que estava "under" para neutro. Entendemos que existem estratégias e produtos que podem agregar bastante no portfólio especialmente com o aumento do CDI.
- Preferimos manter uma parcela significativa nos produtos descorrelacionados, como quantitativos, fatoriais e estratégias market neutral como Equity Hedge e Long & Short.

### Private Equity (+1)

- Apesar do desafio para a classe como um todo performar em um período de baixo crescimento, enxergamos que existem oportunidades para se expor a setores em crescimento que, são encontrados nessa categoria, com alto potencial de retorno, como tecnologia, saúde, comercio eletrônico entre outros.
- Preferimos alocar em ativos que não dependam de investimento público e com alto potencial de retorno, como os Venture Cap.

### Hedge Funds Offshore

- Enxergamos nessa classe a principal oportunidade de diversificação para as carteiras locais. Os fundos que alocamos apresentaram bons resultados e continuamos buscando oportunidades na classe – aumentamos a alocação na classe nas nossas carteiras internacionais a medida que reduzimos renda fixa e renda variável.
- Estamos também otimistas com a classe de ativos ilíquidos, que temos aumentado estruturalmente. Estamos acima do ponto neutro nas classe através dos fundos de Private Equity/Venture Capital global.

A decorative graphic element on the left side of the slide, consisting of a vertical orange rectangle and a thin orange line extending from its top-left corner towards the left edge of the frame.

# Macroalocação Política de Investimentos 2023

## PANORAMA ECONOMICO NOS DIFERENTES CENÁRIOS ELEITORAIS

Ponto Chave: Teto dos Gastos

### Cenário

#### Base

Manutenção do regime atual com alguma revisão do teto (40%)

- Inflação alta, aumento da taxa de juros, fica acima de 2 dígitos, mas volta a cair. Fiscal desafiador mas sob controle, crescimento baixo, mas positivo. Dólar estável

### Cenário Pessimista 1

Aprovar diversos gastos suplementares, acima do teto (25%)

- Inflação muito acima da meta, taxa de juros não cai. Fiscal (divida/PIB) em trajetória crescente e não converge no horizonte de tempo projetado, crescimento baixo, mas melhor do que o cenário, puxando a inflação. Dólar sobe

### Cenário Stress

Rompimento do teto dos gastos com aumento significativo dos gastos públicos (15%)

- Inflação muito acima da meta, taxa de juros volta a subir e fica acima de 2 dígitos. Fiscal (divida/PIB) em trajetória divergente, PIB potencialmente recessivo. Dólar dispara.

### Cenário Otimista

Manutenção do teto com reformas estruturais em conjunto – em 2023 (20%)

- Cenário eleitoral com predominância de um discurso de responsabilidade fiscal e tratativas de aliança em prol de uma agenda econômica reformista, com efetivação de parte dessa agenda – PIB melhora, inflação acima da meta, mas converge, juros sobe e volta a cair em 2023. Dólar cai.

## CENÁRIO EXTERNO

Pontos Chaves: China, e Inflação.

CENÁRIOS

### Base

China desacelerando, EUA continua com crescimento acelerado e inflação alta, mas sob controle (40%).

- Juros normaliza à partir de 2º sem 2022/23 – crescimento global segue positivo, mas em ritmo menor. Cenário desafiador para os emergentes

### Pessimista 1

Desaceleração muito intensa de China e contágio econômico para outros países, especialmente desenvolvidos (10%).

- Contágio gera desaceleração do PIB global em um rebote da crise com impacto significativo no preço dos ativos de risco com valuations altos  
– Cenário similar a 2011 (PIIGS)

### Pessimista 2

Alta muito expressiva de inflação Americana, levando a retirada de estímulos e subida de juros abrupta, sem rompimento de China (25%).

- Desaceleração mais acentuada do PIB global, mas sem um evento de rompimento  
– Cenário similar a 2013 (Taper Tantrum)

### Otimista

Estabilização da China e continuidade do crescimento mais acelerado global, sem subida abrupta de juros (25%).

- Estabilização da China e continuidade do crescimento mais acelerado global, sem subida abrupta de juros (25%).

## Premissas: Variáveis Econômicas

## CENÁRIOS PARA 3 ANOS (%a.a.)

Variáveis Econômicas	STRESS	PESSIMISTA	BÁSICO	OTIMISTA
Cenário	Conjunção de um cenário local sem teto de gastos e crise global	Recessão Global com local sem reformas e com expansão de gastos	Manutenção do teto com alguma revisão e crescimento global neutro	Cenário favorável para reformas e manutenção do Teto e crescimento global sem hiperinflação
Probabilidade	15%	25%	40%	20%
Selic	16,0%	14,3%	12,00%	12,0%
Inflação	10,0%	7,5%	4,5%	3,5%
PIB	-1,5%	0,5%	1,5%	3,0%
Câmbio	R\$ 6,80	R\$ 6,00	R\$ 5,30	R\$ 4,30
PIB	-1,5%	0,5%	1,0%	2,5%
Taxa de Longo Prazo das NTN-B	7,00%	6,50%	5,60%	5,00%
Taxa de Longo Prazo curva Pré	16,0%	15,5%	11,0%	7,8%

Benchmark	STRESS	PESSIMISTA	BÁSICO	OTIMISTA
CDI	5,45%	6,28%	7,18%	8,21%
Crédito Privado	0,91%	1,63%	7,75%	9,37%
Crédito High Yield	-3,64%	1,63%	9,57%	11,59%
IMA-B	-18,18%	-11,63%	6,55%	10,14%
Multimercados	-16,36%	-0,35%	10,62%	14,01%
Renda Variável	-25,45%	-14,42%	13,88%	20,77%
RV Global USD	4,50%	4,27%	9,73%	12,82%
RF Global R\$	5,00%	5,81%	6,70%	7,73%
Imobiliário	-16,36%	-0,35%	11,00%	12,08%
Private Equity/Venture Ca	-31,82%	-20,93%	16,75%	28,50%

## Simulando Carteiras e seus impactos

Comparamos a carteira atual com outras possibilidades de Portfólios, para testar diferentes níveis de riscos e seus impactos nos diferentes cenários

### ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS

Ativos	Sem RV	Conservador	Moderado	Agressivo
DI (caixa)	42,9%	22,4%	19,1%	12,5%
Composto (Juros)	0,0%	22,4%	19,1%	12,5%
Crédito High Grade	35,1%	22,4%	19,1%	12,5%
Crédito High Yield	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Multi Mercado	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
RV	0,0%	10,0%	20,0%	40,0%
Exterior Renda Variável	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Exterior Renda Fixa	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Imobiliário				
Private Equity/Venture Cap				
<b>TOTAL RF</b>	<b>78%</b>	<b>68%</b>	<b>58%</b>	<b>38%</b>

### Composição Renda Fixa

CDI (Bench composto)	100,0%	40,0%	40,0%	100,0%
IMA-B (Bench Composto)	0,0%	60,0%	60,0%	0,0%
% Composto	0,0%	33,0%	33,0%	33,0%
% DI	55,0%	33,0%	33,0%	33,0%
% Crédito HG da RF	45,0%	33,0%	33,0%	33,0%
% Crédito HY da RF	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

## Backtest Cenários Econômicos de 3 anos

Perfil	STRESS	PESSIMISTA	BÁSICO	OTIMISTA
Sem RV	0,96%	3,67%	7,92%	9,56%
Conservador	-4,78%	-0,26%	8,38%	10,87%
Moderado	-7,24%	-1,82%	9,05%	12,06%
Agressivo	-10,40%	-3,58%	10,44%	14,29%



## Tolerância a Risco - Diferentes Carteiras

### Cenário Histórico de 20 anos!

Perfil	Retorno nominal acumulado no período	Retorno médio anual	Pior retorno em 12 meses	% de meses com retorno negativo	Nº de anos com retorno negativo	Pior retorno mensal	VOL (%a.a.)
Sem RV	665,75%	11,33%	0,90%	2,19%		-4,09%	1,82%
Conservador	748,43%	12,00%	-0,10%	17,54%		-7,09%	3,95%
Moderado	794,71%	12,42%	-5,79%	25,00%	1	-9,71%	5,95%
Agressivo	832,85%	13,02%	-16,26%	34,21%	2	-14,42%	9,87%

A decorative graphic element on the left side of the slide, consisting of a vertical orange rectangle and a thin orange line extending from its top-left corner towards the left edge of the frame.

Pensando com a  
cabeça de  
Longo Prazo

CDI



30 anos depois

Simulação | 2ª Estratégia

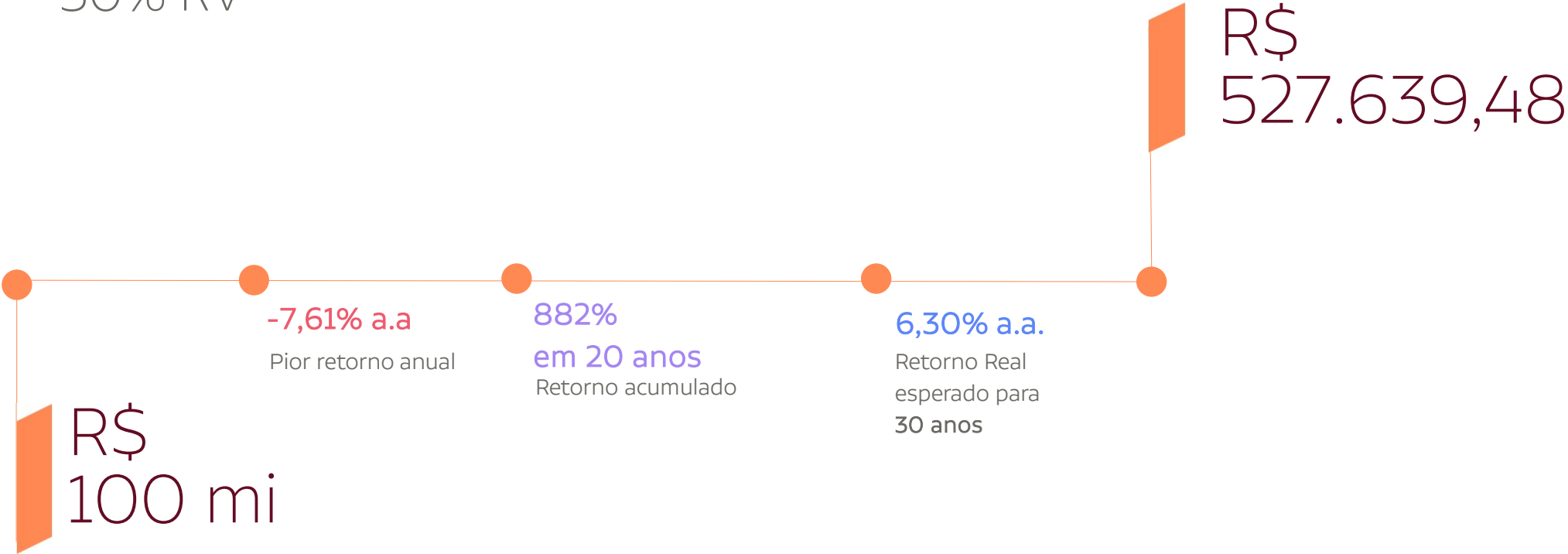
5% RV



30 anos depois

Simulação | 3ª Estratégia

30% RV



30 anos depois

# OBJETIVOS

A renda na aposentadoria é consequência de 3 fatores

Tempo de Contribuição e  
de gozo do benefício

Expectativa de Vida –  
IMUTÁVEL!!!



Contribuição  
(Desenho do plano)

Participante + Patrocinadora



Retorno dos  
Investimentos

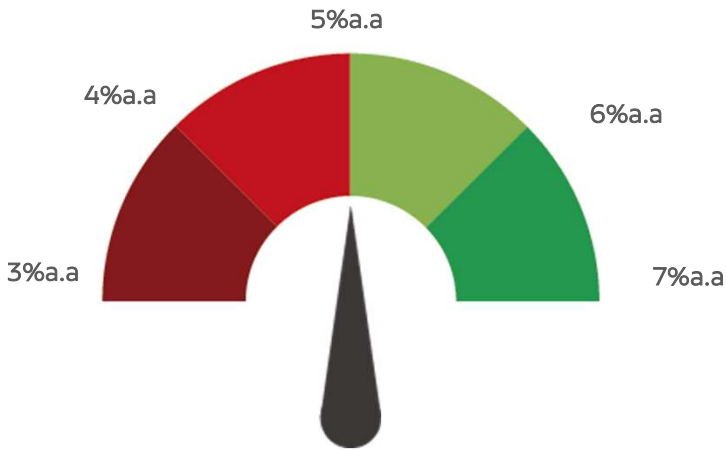
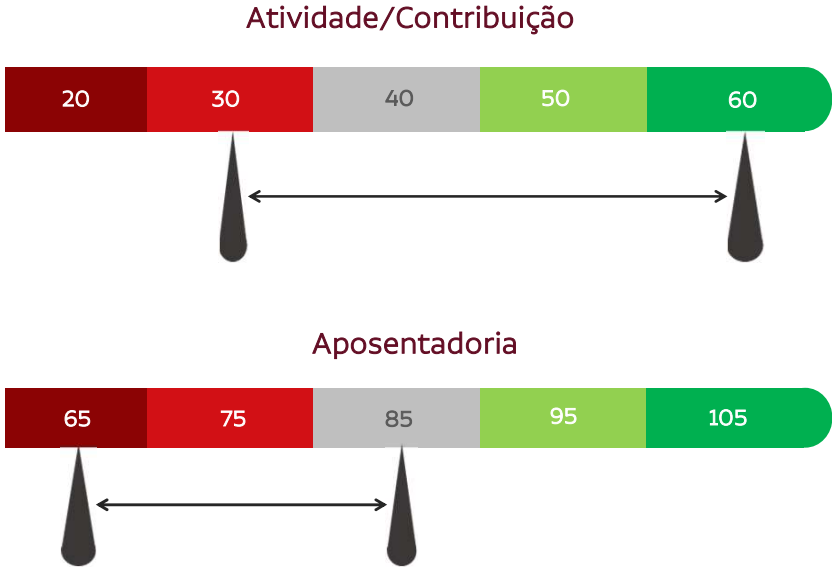
O 3º é o único pilar que  
podemos gerenciar para prover  
uma melhor qualidade de vida  
aos participantes do plano de  
Benefícios..

Muito se fala em risco de curto prazo...

Pouco se fala sobre metas de retorno de longo prazo, como balancear ambos...

# SIMULADORES

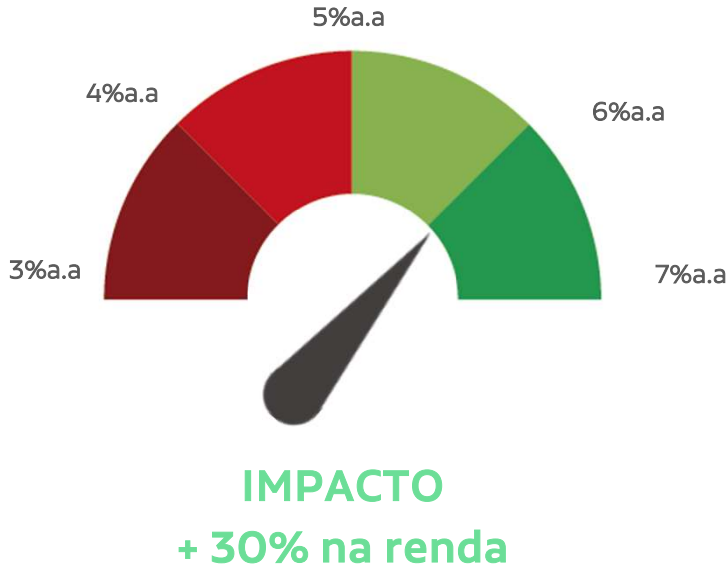
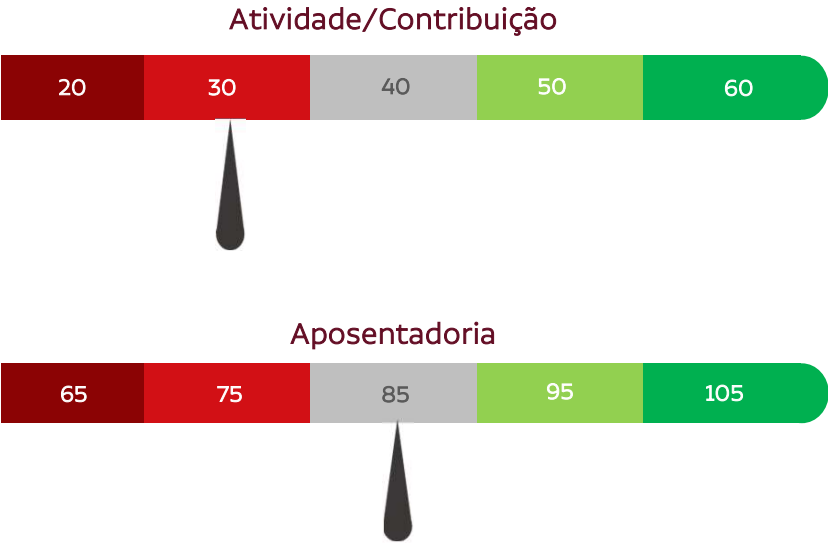
Contribuição dos 30 aos 60 anos



RENDA MENSAL PREVISTA COM PLANO: R\$ 3.290,00

# SIMULADORES

Contribuição dos 30 aos 60 anos

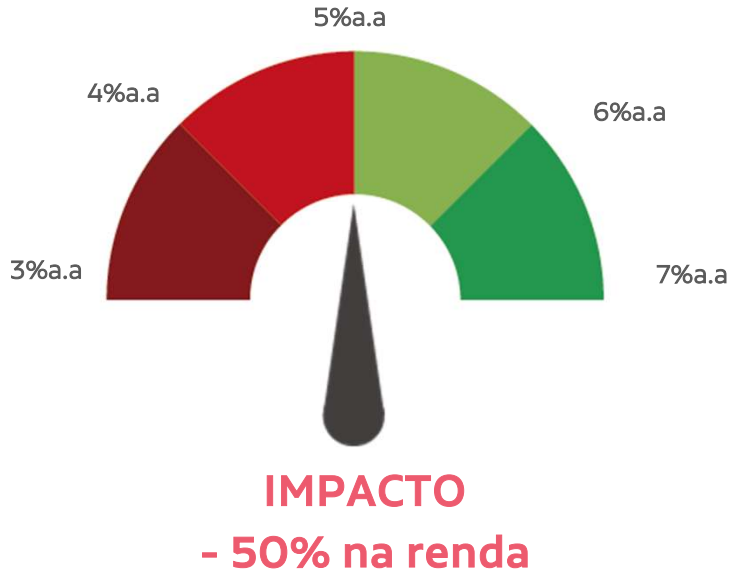
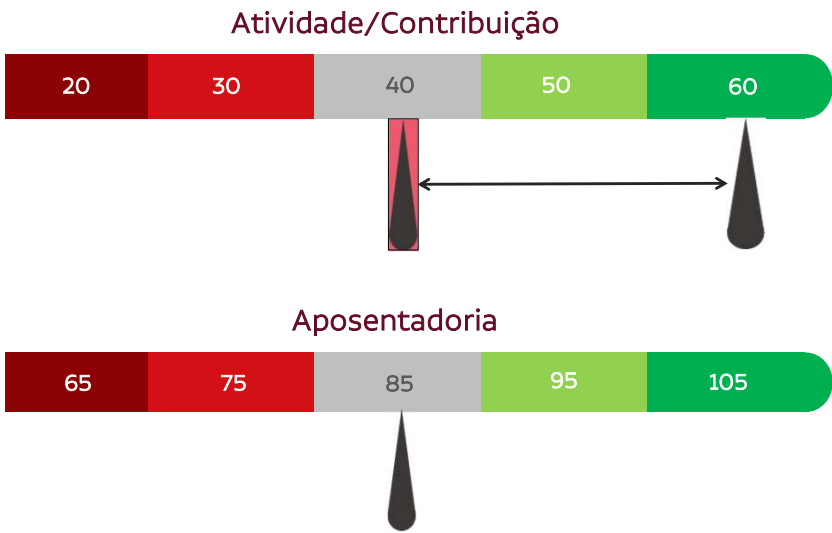


RENDA MENSAL PREVISTA COM PLANO: R\$ 4.500,00



# SIMULADORES

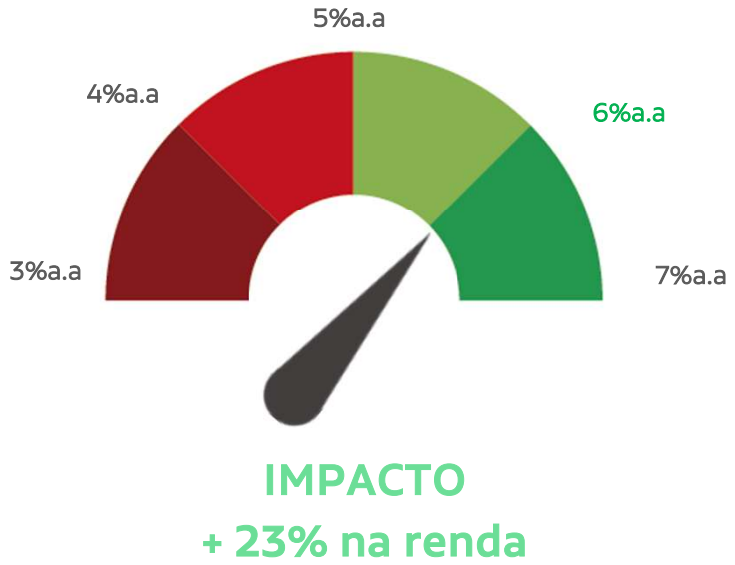
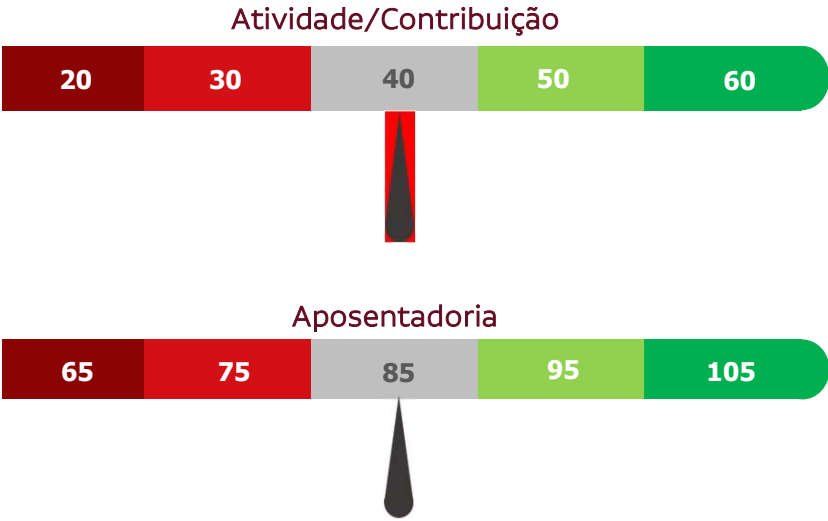
Contribuição dos 40 aos 60 anos



RENDA MENSAL PREVISTA COM PLANO: R\$ 1.637,82

# SIMULADORES

Contribuição dos 40 aos 60 anos



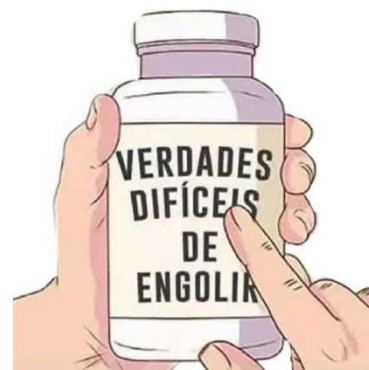
RENDA MENSAL PREVISTA COM PLANO: R\$ 2.014,32

Mas...

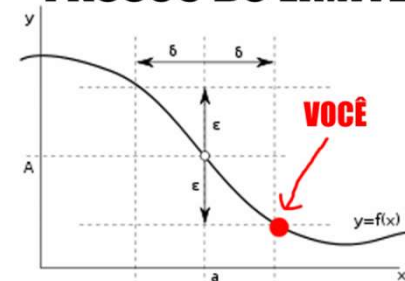
Cada um sabe onde o calo aperta e até onde sustenta essa caminhada!

» Risco é uma questão “individual”

A correta comunicação dos riscos é essencial!  
Incluam os órgãos de governança nessa avaliação!



**AGORA VOCÊ  
PASSOU DO LIMITE**



Memes • Mateus Venâncio

Disclaimer  
importante

*Esse estudo escolheu fundos com o mesmo estilo, propositalmente.  
Uma carteira mais diversificada reduz muuuito esses riscos!*

## *Relembrando a jornada*



O processo de construção do *Asset Allocation* é uma longa jornada que deve ser revisitada periodicamente.

A decorative graphic on the left side of the slide, consisting of a thin orange line extending from the left edge to a vertical orange bar, which is topped by a thin orange line extending to the right.

# Apendice

## Estudo de caso

# O problema da indexação



# O problema da gestão ativa

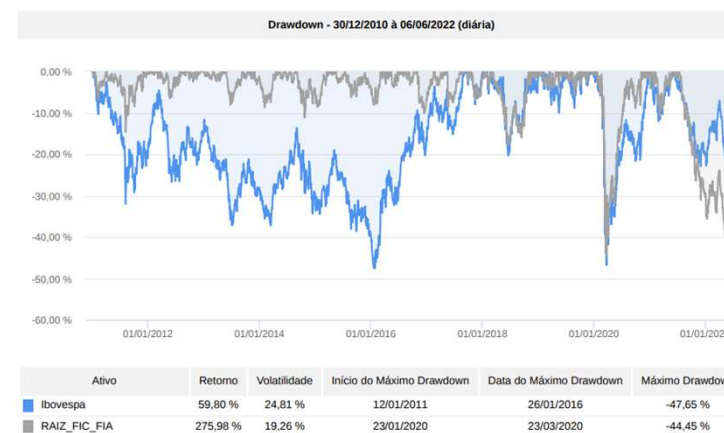
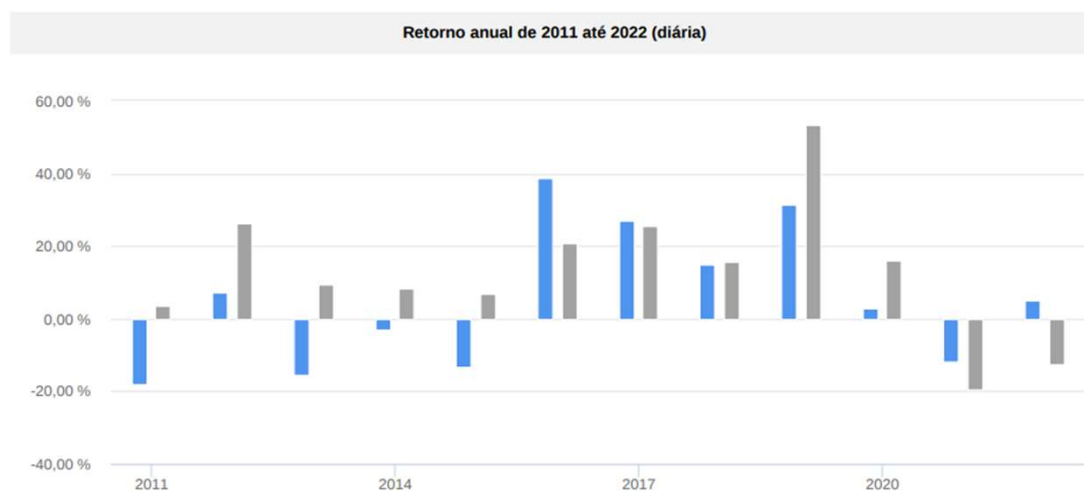
	Retorno	Retorno YTD*
Ibovespa	59,80 %	5,12 %
RAIZ_FIC_FIA	275,98 %	-12,60 %

Retorno acumulado - 30/12/2010 até 06/06/2022 (diária)



# O dilema da gestão ativa

	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	60 meses
Ibovespa	6,23%	-11,78%	27,40%	14,76%	77,56%
RAIZ_FIC_FIA	-10,19%	-34,69%	-0,29%	11,16%	73,43%





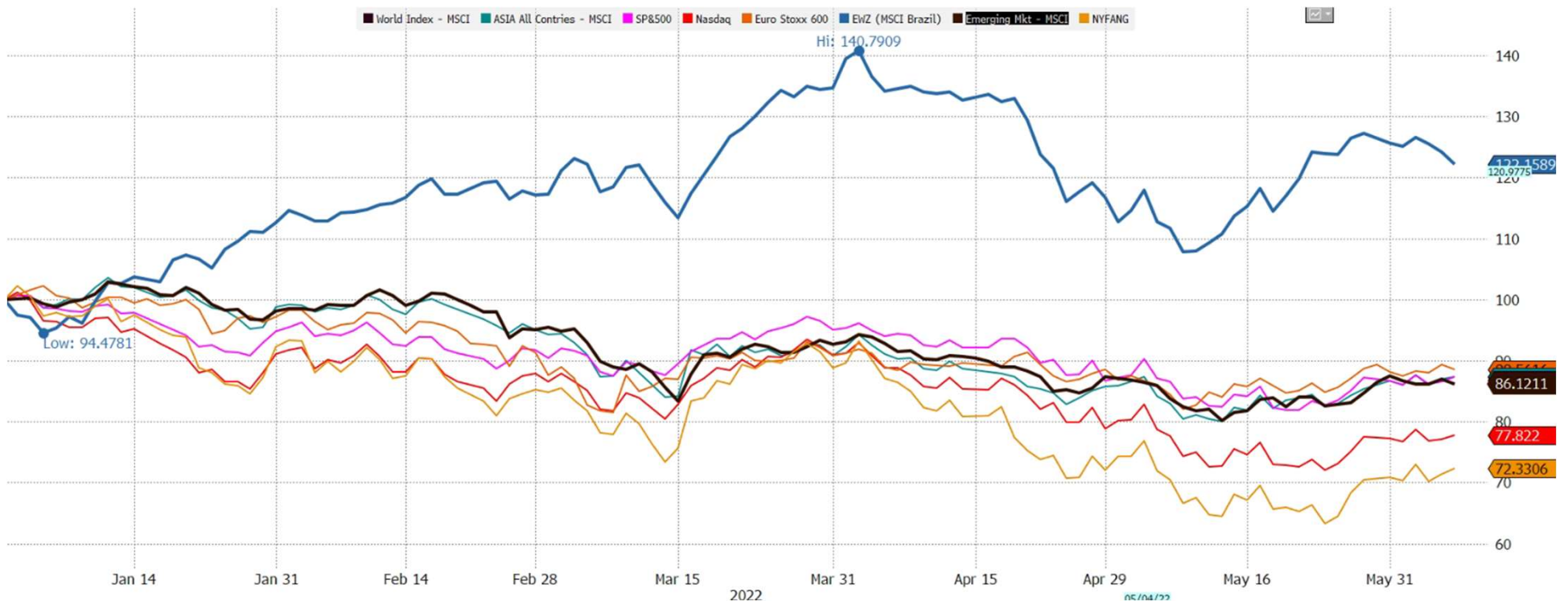
# Qual a lógica?

“Em maio, o Ibovespa apresentou valorização de 3,2%. A análise das ações que compõem o índice mostra que apenas 5 empresas – Petrobras, Bradesco, Vale, Itaú e Banco do Brasil –, todas dos setores de commodities e bancos, contribuíram positivamente com 3.681 pontos, mais do que os 3.474 pontos de alta de todo o índice, com suas 92 ações.

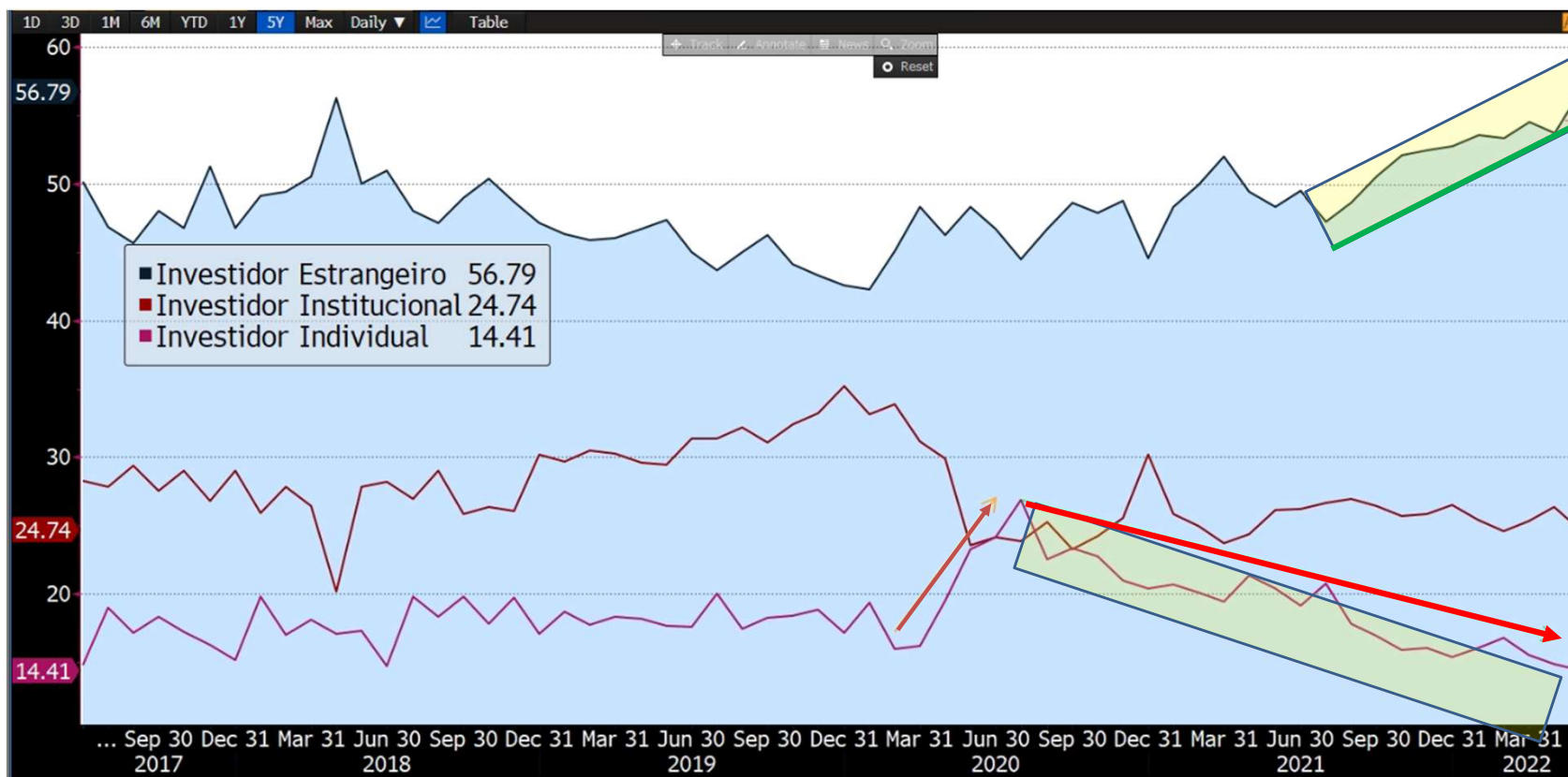
Nos primeiros 5 meses de 2022, estas mesmas 5 empresas contribuem com 8.749 pontos, sendo que o Ibovespa subiu 6.528 pontos (6,23%). Isso mostra que o Ibovespa não vem sendo um bom indicador do que vem ocorrendo no mercado acionário de uma maneira mais abrangente, em que ações de dezenas empresas vem se desvalorizando, com algumas delas divergindo significativamente de seus resultados apresentados e/ou de suas perspectivas futuras.”

Fonte: Távola

# Qual a lógica?



# A Guerra, o Covid e os efeitos não previsíveis



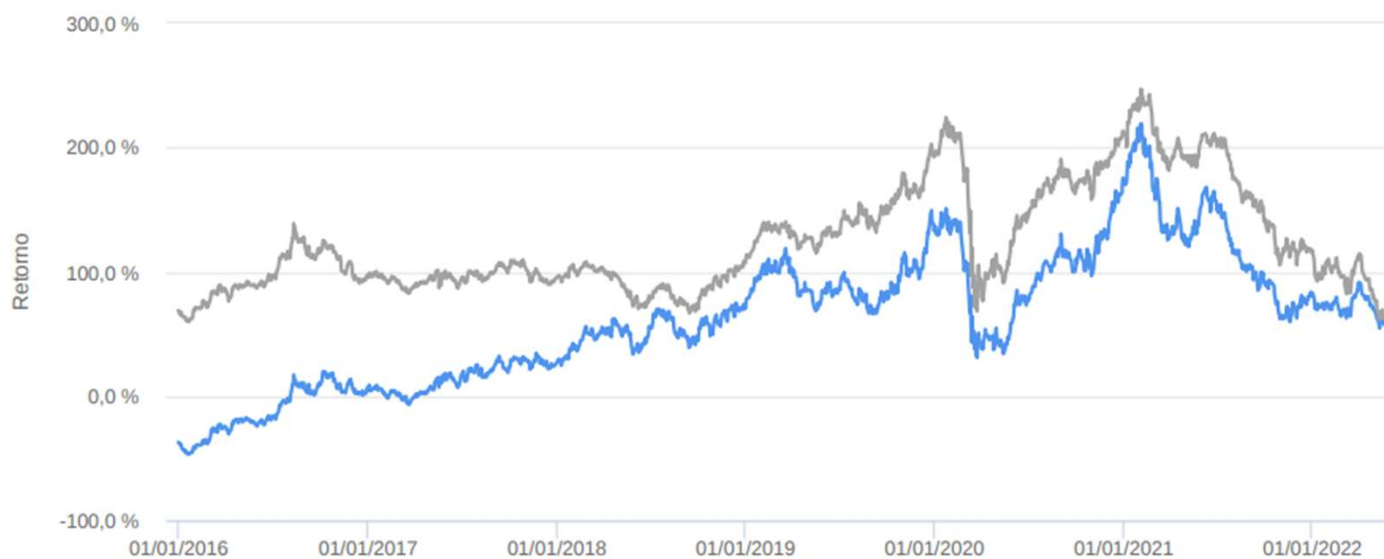
10% do volume a mais da bolsa na mão do estrangeiro

10% do volume a menos da bolsa na mão do investimento individual

Figura 1- Participação por tipo de Investidor na bolsa local | Figura 2- Performance dos fundos Valor vs Ibovespa

# Analizando os cenários...

Janela móvel de retorno efetivo para 1.260 dias de 30/12/2010 a 06/06/2022 (diária)



Ativo	Retorno	Média	Mínimo	Máximo
Ibovespa	59,80 %	63,07 %	-46,82 %	219,29 %
RAIZ_FIC_FIA	275,98 %	124,77 %	59,88 %	246,93 %



**São Paulo**

Av. Bríg. Faria Lima, 3.311 - 12º andar

CEP: 04538-133 | São Paulo | SP

Telefone: (11) 3474 0000

**TAG**  
INVESTIMENTOS

## CONSIDERAÇÕES IMPORTANTES

- Esta apresentação foi elaborada pela TAG Investimentos Ltda. (TAG) e não pode ser reproduzida ou redistribuída para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da TAG. Informações adicionais sobre a apresentação e as oportunidades de investimento se encontram disponíveis quando solicitadas.
- Esta apresentação tem como único propósito fornecer informações e não constitui ou deve ser interpretada como uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica. Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a apresentação foi editada, podendo mudar sem aviso prévio, bem como não levam em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de determinado investidor.
- Este material é de uso da TAG e não deve ser considerado como material de venda ou divulgação, e pode ser usado para simular resultados futuros com base em informações passadas, sem qualquer garantia de que os resultados simulados serão obtidos ao longo do tempo.
- Algumas das informações aqui apresentadas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, a TAG não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos.
- Acreditamos que as informações contidas neste material sejam confiáveis, mas não garantimos que sejam exatas ou completas. As opiniões, estimativas, estratégias e visões de investimento expressas neste documento constituem o juízo de nossos estrategistas de investimento dedicados aos clientes, com base nas atuais condições de mercado, podendo ser alteradas sem aviso prévio.
- As estratégias e visões de investimento contidas neste material poderão divergir daquelas expressas para outros fins ou em outros contextos por outros estrategistas de mercado. Os pontos de vista e estratégias descritos aqui podem não ser apropriados para todos os investidores.
- Os responsáveis pela elaboração deste relatório certificam, por meio desta, que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emittentes ou valores mobiliários analisados, e foram produzidas de forma independente e autônoma. Os responsáveis pela elaboração deste relatório não estão registrados e/ou não são qualificados como analistas de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA; portanto, não estão sujeitos às restrições da Norma 2711 sobre comunicações com uma empresa-objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas. A TAG Investimentos não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões.
- Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários mencionados neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar seu conteúdo. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões.
- As cotas dos Fundos de Investimento em Participações (FIP), Fundos de Investimento Imobiliários (FII) e Fundos de Investimento constituídos sob a forma de condomínios fechados somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo, admitindo-se a amortização de cotas, sempre em conformidade com o que dispuser o regulamento ou a assembleia geral de cotistas. Estes fundos podem concentrar a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro por seus cotistas que podem superar o capital aplicado.
- Fundo(s) de investimento citado(s) como opções de investimentos pode(m) utilizar ou aplicar em fundos que utilizem estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.
- Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento (FIC) eventualmente citados nas apresentações estão autorizados a realizar aplicações em cotas de fundos de investimento que aplicam seus recursos em ativos financeiros no exterior, na forma e nos limites estabelecidos na regulamentação vigente. Nos fundos de investimento, a rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes aos fundos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Valor da cota, patrimônio e rentabilidade são divulgados diariamente em jornal de grande circulação.
- Os investimentos discutidos podem flutuar em termos de preço ou valor. Para avaliação de performance do fundo de investimento é recomendável uma análise de período mínimo de 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.
- Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.
- Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento antes de investir.
- O material é distribuído com a ressalva de que não oferece assessoria contábil, jurídica ou tributária. Consulte um assessor jurídico ou tributário de sua confiança.
- As rentabilidades informadas são brutas de impostos.
- Para dúvidas ou reclamações e sugestões, entre em contato com a TAG Investimentos, pelo telefone + 55 11 3474-0000 ou pelo e-mail [ouvidoria@taginvest.com.br](mailto:ouvidoria@taginvest.com.br).

